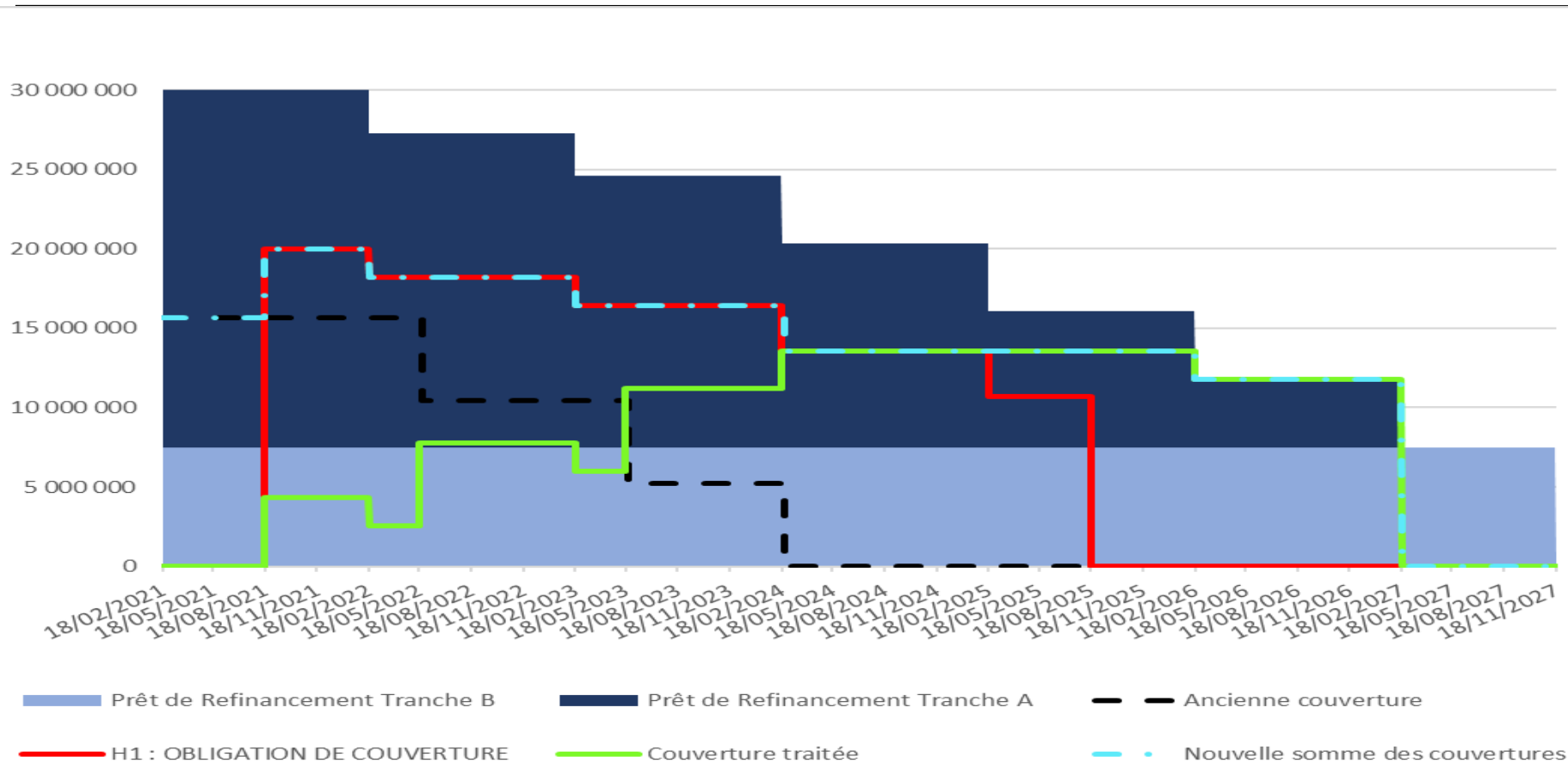




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

10 Juin 2021

- ☐ Nouvelles couvertures mises en place sur un horizon de 5,5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Deux caps avec plafond (strike) à 0,50% ont été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur le financement.
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.



Financements: (CIC, BP, BNP, CM, CA, SG) Prêt de **€30'000'000**, tiré le **18/02/2021** :

- **Prêt de Refinancement Tranche A: €22'500'000**, amort. linéaire annuel, échéance 18/02/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt de Refinancement Tranche B: €7'500'000**, remboursement in fine, échéance 18/11/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

- Couverture traitée : Achat Cap 0,5% à 5,5 ans.
- Répartition bancaire : BNP 50%, BPGO 50%

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 31/05/2021
Date de début	: 18/08/2021
Date de Fin	: 18/02/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 2'175'505 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 18/02/2027 : **0.2178%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 63'507**.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 09/06/2021
Date de début	: 18/08/2021
Date de Fin	: 18/02/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BPGO

Nominal de départ : € 2'175'505 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 18/02/2027 : **0.184%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 53'651**.

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel (BNP)	Prime à payer (BNP)	Notionnel (BPGO)	Prime à payer (BPGO)	Somme des primes à payer	Somme des primes restantes à payer en cas de déboucement
16/08/2021	18/08/2021	18/11/2021	18/11/2021	2 175 505	1 211	2 175 505	1 023	2 234	-114 925
16/11/2021	18/11/2021	18/02/2022	18/02/2022	2 175 505	1 211	2 175 505	1 023	2 234	-112 691
16/02/2022	18/02/2022	18/05/2022	18/05/2022	1 275 460	687	1 275 460	580	1 267	-111 424
16/05/2022	18/05/2022	18/08/2022	18/08/2022	3 883 795	2 162	3 883 795	1 826	3 988	-107 436
16/08/2022	18/08/2022	18/11/2022	18/11/2022	3 883 795	2 162	3 883 795	1 826	3 988	-103 448
16/11/2022	18/11/2022	20/02/2023	20/02/2023	3 883 795	2 209	3 883 795	1 866	4 075	-99 373
16/02/2023	20/02/2023	18/05/2023	18/05/2023	2 983 750	1 570	2 983 750	1 327	2 897	-96 476
16/05/2023	18/05/2023	18/08/2023	18/08/2023	5 592 085	3 113	5 592 085	2 630	5 742	-90 734
16/08/2023	18/08/2023	20/11/2023	20/11/2023	5 592 085	3 180	5 592 085	2 687	5 867	-84 867
16/11/2023	20/11/2023	19/02/2024	19/02/2024	5 592 085	3 079	5 592 085	2 601	5 680	-79 187
15/02/2024	19/02/2024	20/05/2024	20/05/2024	6 775 339	3 730	6 775 339	3 151	6 881	-72 306
16/05/2024	20/05/2024	19/08/2024	19/08/2024	6 775 339	3 730	6 775 339	3 151	6 881	-65 424
15/08/2024	19/08/2024	18/11/2024	18/11/2024	6 775 339	3 730	6 775 339	3 151	6 881	-58 543
14/11/2024	18/11/2024	18/02/2025	18/02/2025	6 775 339	3 771	6 775 339	3 186	6 957	-51 586
14/02/2025	18/02/2025	19/05/2025	19/05/2025	6 775 339	3 689	6 775 339	3 117	6 806	-44 780
15/05/2025	19/05/2025	18/08/2025	18/08/2025	6 775 339	3 730	6 775 339	3 151	6 881	-37 899
14/08/2025	18/08/2025	18/11/2025	18/11/2025	6 775 339	3 771	6 775 339	3 186	6 957	-30 942
14/11/2025	18/11/2025	18/02/2026	18/02/2026	6 775 339	3 771	6 775 339	3 186	6 957	-23 985
16/02/2026	18/02/2026	18/05/2026	18/05/2026	5 887 500	3 170	5 887 500	2 678	5 848	-18 136
14/05/2026	18/05/2026	18/08/2026	18/08/2026	5 887 500	3 277	5 887 500	2 768	6 045	-12 091
14/08/2026	18/08/2026	18/11/2026	18/11/2026	5 887 500	3 277	5 887 500	2 768	6 045	-6 045
16/11/2026	18/11/2026	18/02/2027	18/02/2027	5 887 500	3 277	5 887 500	2 768	6 045	0

Prime lissée - BNP	0,2178%
--------------------	---------

Total à payer	63 507	Total à payer	53 651	Total à payer - Somme des primes	117 159
---------------	--------	---------------	--------	----------------------------------	---------

Prime lissée - BPGO	0,184%
---------------------	--------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt de Refinancement Tranche A		Prêt de Refinancement Tranche B		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	
16/02/2021	18/02/2021	18/05/2021	18/05/2021	0	22 500 000	0	7 500 000	30 000 000
14/05/2021	18/05/2021	18/08/2021	18/08/2021	0	22 500 000	0	7 500 000	30 000 000
16/08/2021	18/08/2021	18/11/2021	18/11/2021	0	22 500 000	0	7 500 000	30 000 000
16/11/2021	18/11/2021	18/02/2022	18/02/2022	0	22 500 000	0	7 500 000	30 000 000
16/02/2022	18/02/2022	18/05/2022	18/05/2022	2 700 000	19 800 000	0	7 500 000	27 300 000
16/05/2022	18/05/2022	18/08/2022	18/08/2022	0	19 800 000	0	7 500 000	27 300 000
16/08/2022	18/08/2022	18/11/2022	18/11/2022	0	19 800 000	0	7 500 000	27 300 000
16/11/2022	18/11/2022	20/02/2023	20/02/2023	0	19 800 000	0	7 500 000	27 300 000
16/02/2023	20/02/2023	18/05/2023	18/05/2023	2 700 000	17 100 000	0	7 500 000	24 600 000
16/05/2023	18/05/2023	18/08/2023	18/08/2023	0	17 100 000	0	7 500 000	24 600 000
16/08/2023	18/08/2023	20/11/2023	20/11/2023	0	17 100 000	0	7 500 000	24 600 000
16/11/2023	20/11/2023	19/02/2024	19/02/2024	0	17 100 000	0	7 500 000	24 600 000
15/02/2024	19/02/2024	20/05/2024	20/05/2024	4 275 000	12 825 000	0	7 500 000	20 325 000
16/05/2024	20/05/2024	19/08/2024	19/08/2024	0	12 825 000	0	7 500 000	20 325 000
15/08/2024	19/08/2024	18/11/2024	18/11/2024	0	12 825 000	0	7 500 000	20 325 000
14/11/2024	18/11/2024	18/02/2025	18/02/2025	0	12 825 000	0	7 500 000	20 325 000
14/02/2025	18/02/2025	19/05/2025	19/05/2025	4 275 000	8 550 000	0	7 500 000	16 050 000
15/05/2025	19/05/2025	18/08/2025	18/08/2025	0	8 550 000	0	7 500 000	16 050 000
14/08/2025	18/08/2025	18/11/2025	18/11/2025	0	8 550 000	0	7 500 000	16 050 000
14/11/2025	18/11/2025	18/02/2026	18/02/2026	0	8 550 000	0	7 500 000	16 050 000
16/02/2026	18/02/2026	18/05/2026	18/05/2026	4 275 000	4 275 000	0	7 500 000	11 775 000
14/05/2026	18/05/2026	18/08/2026	18/08/2026	0	4 275 000	0	7 500 000	11 775 000
14/08/2026	18/08/2026	18/11/2026	18/11/2026	0	4 275 000	0	7 500 000	11 775 000
16/11/2026	18/11/2026	18/02/2027	18/02/2027	0	4 275 000	0	7 500 000	11 775 000
16/02/2027	18/02/2027	18/05/2027	18/05/2027	4 275 000	0	0	7 500 000	7 500 000
14/05/2027	18/05/2027	18/08/2027	18/08/2027	0	0	0	7 500 000	7 500 000
16/08/2027	18/08/2027	18/11/2027	18/11/2027	0	0	0	7 500 000	7 500 000
16/11/2027	18/11/2027	18/02/2028	18/02/2028	0	0	7 500 000	0	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	COUVERTURE EXISTANTE Cap 0% N°1	Couverture traitée (BNP)	Couverture traitée (BPGO)	Somme des couvertures traitées	Nouvelle somme des couvertures
16/02/2021	18/02/2021	18/05/2021	18/05/2021	0	15 649 990	0	0	0	15 649 990
14/05/2021	18/05/2021	18/08/2021	18/08/2021	0	15 649 990	0	0	0	15 649 990
16/08/2021	18/08/2021	18/11/2021	18/11/2021	20 001 000	15 649 990	2 175 505,00	2 175 505,00	4 351 010	20 001 000
16/11/2021	18/11/2021	18/02/2022	18/02/2022	20 001 000	15 649 990	2 175 505,00	2 175 505,00	4 351 010	20 001 000
16/02/2022	18/02/2022	18/05/2022	18/05/2022	18 200 910	15 649 990	1 275 460,00	1 275 460,00	2 550 920	18 200 910
16/05/2022	18/05/2022	18/08/2022	18/08/2022	18 200 910	10 433 320	3 883 795,00	3 883 795,00	7 767 590	18 200 910
16/08/2022	18/08/2022	18/11/2022	18/11/2022	18 200 910	10 433 320	3 883 795,00	3 883 795,00	7 767 590	18 200 910
16/11/2022	18/11/2022	20/02/2023	20/02/2023	18 200 910	10 433 320	3 883 795,00	3 883 795,00	7 767 590	18 200 910
16/02/2023	20/02/2023	18/05/2023	18/05/2023	16 400 820	10 433 320	2 983 750,00	2 983 750,00	5 967 500	16 400 820
16/05/2023	18/05/2023	18/08/2023	18/08/2023	16 400 820	5 216 650	5 592 085,00	5 592 085,00	11 184 170	16 400 820
16/08/2023	18/08/2023	20/11/2023	20/11/2023	16 400 820	5 216 650	5 592 085,00	5 592 085,00	11 184 170	16 400 820
16/11/2023	20/11/2023	19/02/2024	19/02/2024	16 400 820	5 216 650	5 592 085,00	5 592 085,00	11 184 170	16 400 820
15/02/2024	19/02/2024	20/05/2024	20/05/2024	13 550 678	0	6 775 338,75	6 775 338,75	13 550 678	13 550 678
16/05/2024	20/05/2024	19/08/2024	19/08/2024	13 550 678	0	6 775 338,75	6 775 338,75	13 550 678	13 550 678
15/08/2024	19/08/2024	18/11/2024	18/11/2024	13 550 678	0	6 775 338,75	6 775 338,75	13 550 678	13 550 678
14/11/2024	18/11/2024	18/02/2025	18/02/2025	13 550 678	0	6 775 338,75	6 775 338,75	13 550 678	13 550 678
14/02/2025	18/02/2025	19/05/2025	19/05/2025	10 700 535	0	6 775 338,75	6 775 338,75	13 550 678	13 550 678
15/05/2025	19/05/2025	18/08/2025	18/08/2025	10 700 535	0	6 775 338,75	6 775 338,75	13 550 678	13 550 678
14/08/2025	18/08/2025	18/11/2025	18/11/2025	0	0	6 775 338,75	6 775 338,75	13 550 678	13 550 678
14/11/2025	18/11/2025	18/02/2026	18/02/2026	0	0	6 775 338,75	6 775 338,75	13 550 678	13 550 678
16/02/2026	18/02/2026	18/05/2026	18/05/2026	0	0	5 887 500,00	5 887 500,00	11 775 000	11 775 000
14/05/2026	18/05/2026	18/08/2026	18/08/2026	0	0	5 887 500,00	5 887 500,00	11 775 000	11 775 000
14/08/2026	18/08/2026	18/11/2026	18/11/2026	0	0	5 887 500,00	5 887 500,00	11 775 000	11 775 000
16/11/2026	18/11/2026	18/02/2027	18/02/2027	0	0	5 887 500,00	5 887 500,00	11 775 000	11 775 000
16/02/2027	18/02/2027	18/05/2027	18/05/2027	0	0	0	0	0	0
14/05/2027	18/05/2027	18/08/2027	18/08/2027	0	0	0	0	0	0
16/08/2027	18/08/2027	18/11/2027	18/11/2027	0	0	0	0	0	0
16/11/2027	18/11/2027	18/02/2028	18/02/2028	0	0	0	0	0	0

Outre les aspects qualitatifs (analyses et choix de la stratégie la plus adaptée) et le gain de temps durant le processus, la prestation de KERIUS Finance a permis de générer les économies suivantes en permettant d'obtenir un taux de couverture inférieur à la pratique habituelle des banques pour ce montant :

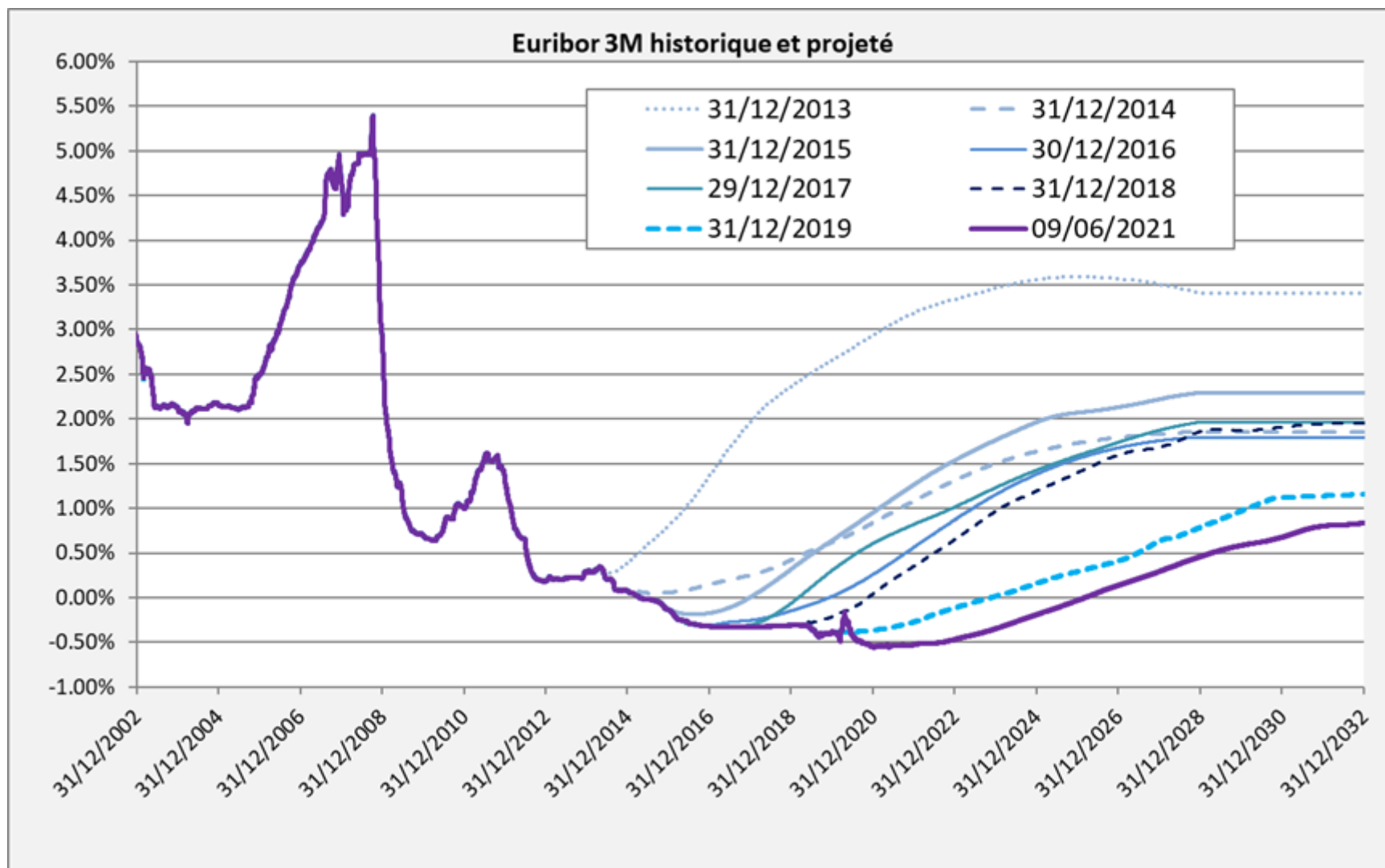
	BNP	BPGO	Total
Economies totales	21 870	24 699	46 569
Taux/Prix sans marge bancaire	56 217	49 190	105 407
Prix avec marge bancaire standard *	85 377	78 350	163 727
Marge bancaire standard (10 points de base) *	29 160	29 160	58 320
Prix final	63 507	53 651	117 158
Marge finale	7 290	4 461	11 751

* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
 - Rappel : différents types de couverture



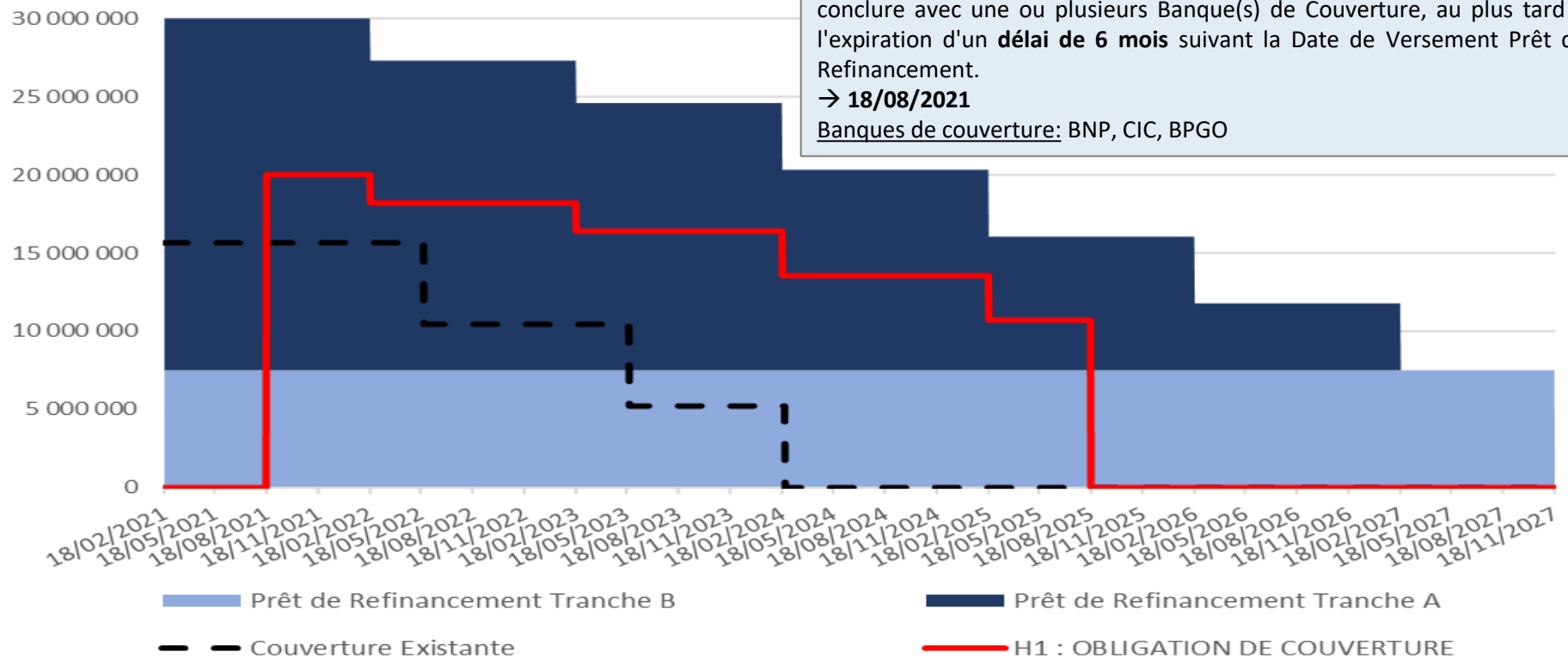
Couverture existante :

- **Cap 0,5% CIC** départ 22/05/2018, échéance 22/02/2024, amortissement spécifique, notionnel **€20'971'000**

Obligation de couverture :

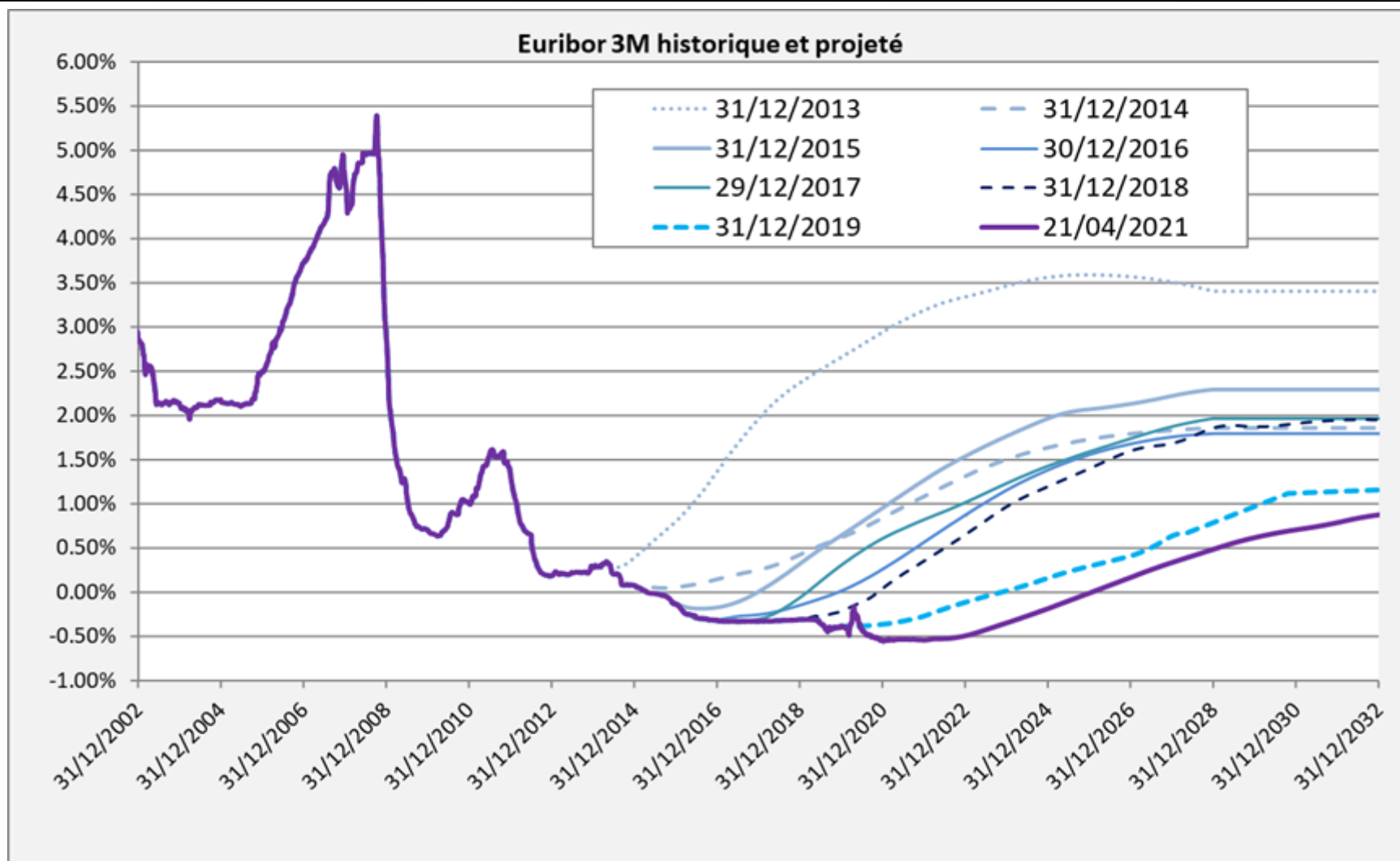
Prêt: Couverture de risques de taux d'intérêts couvrant **66,67% minimum** de l'Encours Global Prêt de Refinancement pour une **durée minimum de 4 ans** à compter de la conclusion dudit contrat contre les conséquences d'une hausse de **l'EURIBOR 3 mois** de plus de **100 points de base** par rapport à sa valeur à la Date de Versement Prêt de Refinancement. A conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, au plus tard à l'expiration d'un **délai de 6 mois** suivant la Date de Versement Prêt de Refinancement.

→ 18/08/2021

Banques de couverture: BNP, CIC, BPGO

Financements: (CIC, BP, BNP, CM, CA, SG) Prêt de **€30'000'000**, tiré le 18/02/2021 :

- **Prêt de Refinancement Tranche A: €22'500'000**, amort. linéaire annuel, échéance 18/02/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt de Refinancement Tranche B: €7'500'000**, remboursement in fine, échéance 18/11/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

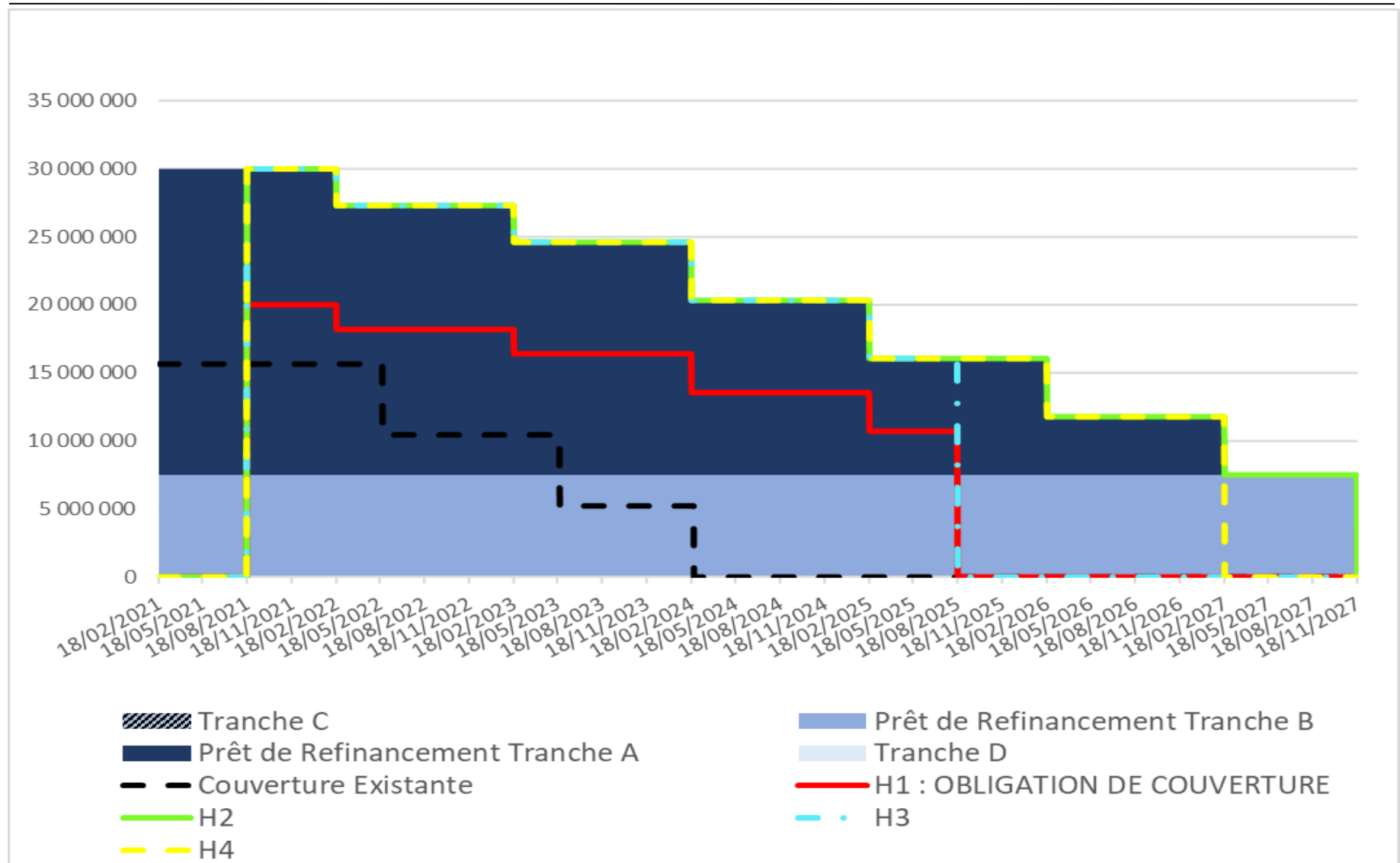


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

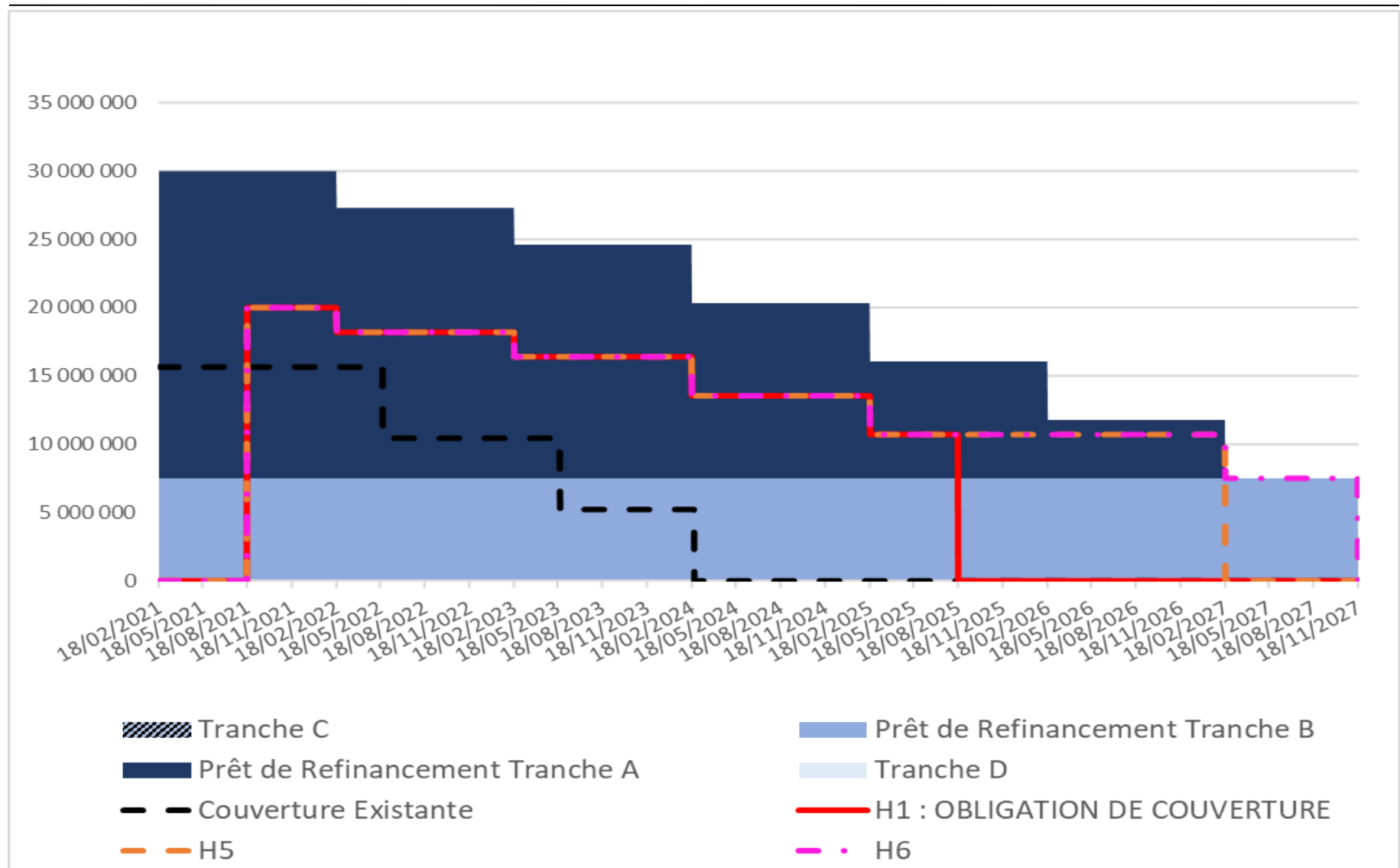
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-5 points de base

-Le délai pour mettre en place une couverture a été sensiblement rallongé dans le contexte actuel

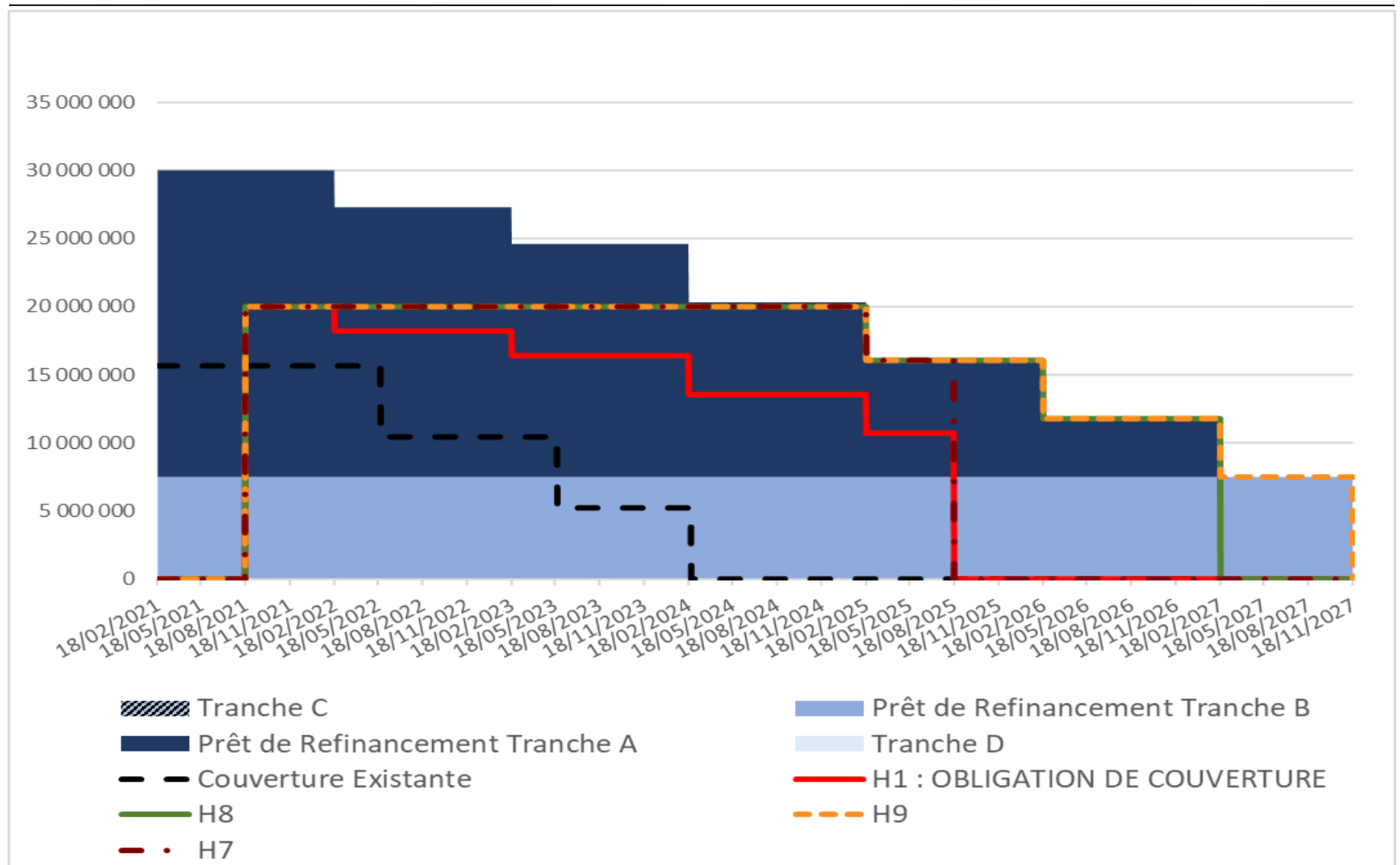
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis
Durée	4 ans	6,25 ans	4 ans	5,5 ans	5,5 ans	6,25 ans	4 ans	5,5 ans	6,25 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	4 351 010	14 350 010	14 350 010	14 350 010	4 351 010	4 351 010	4 351 010	4 351 010	4 351 010
Début de période	18/08/2021	18/08/2021	18/08/2021	18/08/2021	18/08/2021	18/08/2021	18/08/2021	18/08/2021	18/08/2021
Fin de période	18/08/2025	18/11/2027	18/08/2025	18/02/2027	18/02/2027	18/11/2027	18/08/2025	18/02/2027	18/11/2027
Valeur 1bp en EUR	3 405	9 210	6 627	8 641	5 036	5 605	4 877	6 891	7 460

Taux de swap (cf annexes sur problèmes liés aux taux négatifs)

Swap sans Floor	-0,34%	-0,25%	-0,37%	-0,28%	-0,21%	-0,17%	-0,33%	-0,23%	-0,19%
Floor 0%	0,56%	0,55%	0,56%	0,55%	0,54%	0,53%	0,55%	0,54%	0,54%
Swap avec Floor	0,22%	0,30%	0,19%	0,27%	0,32%	0,37%	0,22%	0,31%	0,35%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,22%	0,30%	0,19%	0,27%	0,32%	0,37%	0,22%	0,31%	0,35%
Taux financement Max	0,22%	0,30%	0,19%	0,27%	0,32%	0,37%	0,22%	0,31%	0,35%

Cap 0.5% annualisé	0,16%	0,21%	0,14%	0,19%	0,22%	0,26%	0,16%	0,22%	0,24%
Taux financement Max	0,66%	0,71%	0,64%	0,69%	0,72%	0,76%	0,66%	0,72%	0,74%

Cap 1% annualisé	0,12%	0,16%	0,11%	0,15%	0,17%	0,20%	0,13%	0,17%	0,19%
Taux financement Max	1,12%	1,16%	1,11%	1,15%	1,17%	1,20%	1,13%	1,17%	1,19%

Prime des options en EUR

Cap 0%	73 500	271 800	124 300	229 300	161 200	205 000	108 700	213 700	257 900
Cap 0.5%	52 800	193 900	90 700	162 800	113 300	145 200	77 800	150 200	182 200
Cap 1%	42 300	150 200	73 700	127 000	87 000	110 700	62 000	115 700	139 500

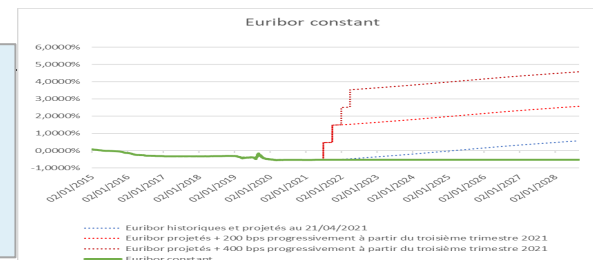
Floor 0% du financement	189 700	505 200	373 400	474 700	270 500	299 300	270 100	371 800	400 200
--------------------------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix	5
--	----------

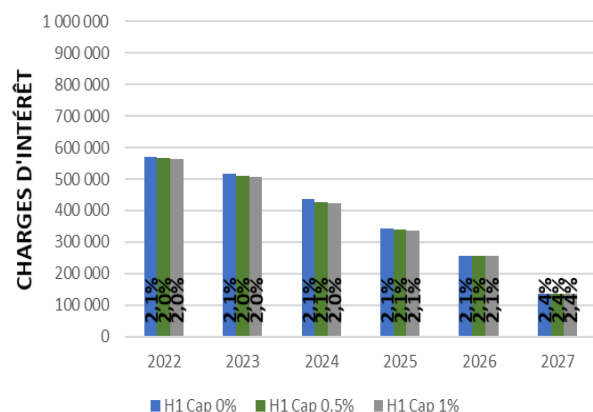
Fixing	Début	Fin	Paie ment	H2 bis - Notionnel	H2 bis - Prime à payer	H2 bis - Restant à payer en cas de déboucement
16/08/2021	18/08/2021	18/11/2021	18/11/2021	14 350 010	10 823	-260 977
16/11/2021	18/11/2021	18/02/2022	18/02/2022	14 350 010	10 823	-250 155
16/02/2022	18/02/2022	18/05/2022	18/05/2022	11 650 010	8 500	-241 655
16/05/2022	18/05/2022	18/08/2022	18/08/2022	11 650 010	8 786	-232 868
16/08/2022	18/08/2022	18/11/2022	18/11/2022	16 866 680	12 721	-220 148
16/02/2023	20/02/2023	18/05/2023	18/05/2023	14 166 680	10 104	-197 047
16/05/2023	18/05/2023	18/08/2023	18/08/2023	14 166 680	10 684	-186 362
16/08/2023	18/08/2023	20/11/2023	20/11/2023	19 383 350	14 937	-171 426
16/11/2023	20/11/2023	19/02/2024	19/02/2024	19 383 350	14 460	-156 966
15/02/2024	19/02/2024	20/05/2024	20/05/2024	15 108 350	11 271	-145 695
16/05/2024	20/05/2024	19/08/2024	19/08/2024	20 325 000	15 162	-130 533
15/08/2024	19/08/2024	18/11/2024	18/11/2024	20 325 000	15 162	-115 371
14/11/2024	18/11/2024	18/02/2025	18/02/2025	20 325 000	15 329	-100 042
14/02/2025	18/02/2025	19/05/2025	19/05/2025	16 050 000	11 842	-88 200
15/05/2025	19/05/2025	18/08/2025	18/08/2025	16 050 000	11 973	-76 227
14/08/2025	18/08/2025	18/11/2025	18/11/2025	16 050 000	12 105	-64 122
14/11/2025	18/11/2025	18/02/2026	18/02/2026	16 050 000	12 105	-52 018
16/02/2026	18/02/2026	18/05/2026	18/05/2026	11 775 000	8 591	-43 427
14/05/2026	18/05/2026	18/08/2026	18/08/2026	11 775 000	8 881	-34 546
14/08/2026	18/08/2026	18/11/2026	18/11/2026	11 775 000	8 881	-25 665
16/11/2026	18/11/2026	18/02/2027	18/02/2027	11 775 000	8 881	-16 785
16/02/2027	18/02/2027	18/05/2027	18/05/2027	7 500 000	5 472	-11 313
14/05/2027	18/05/2027	18/08/2027	18/08/2027	7 500 000	5 656	-5 656
16/08/2027	18/08/2027	18/11/2027	18/11/2027	7 500 000	5 656	0

Simulation frais financiers avec Euribor constant

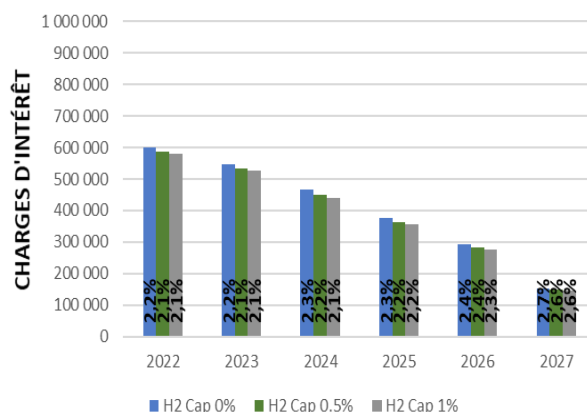
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1,7%** (Prêt de Refinancement Tranche A), **2,4%** (Prêt de Refinancement Tranche B), le coût de la couverture et l'impact de la variation des Euribor 3M.



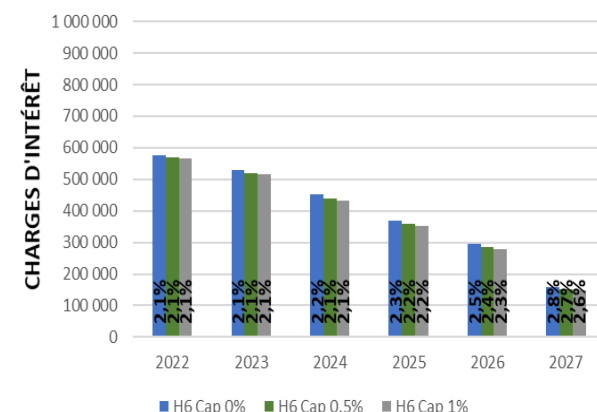
STRATEGIE H1



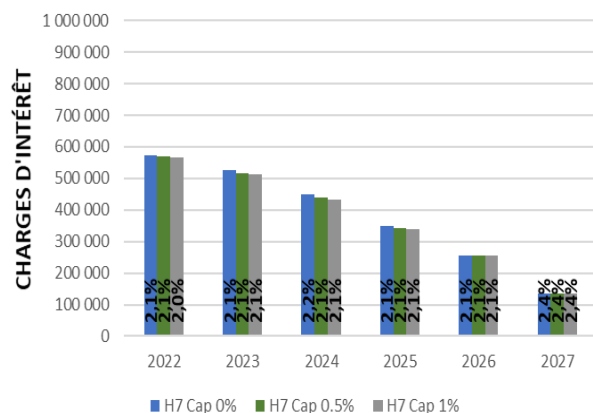
STRATEGIE H2



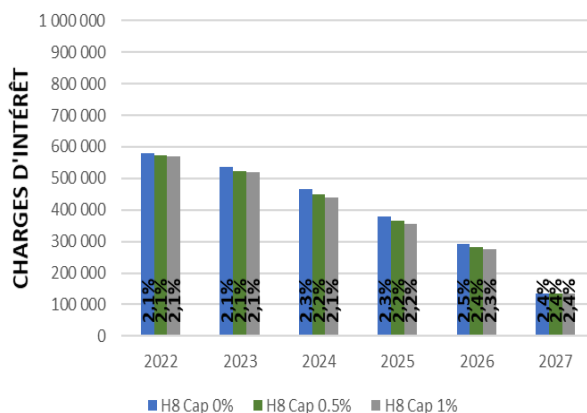
STRATEGIE H6



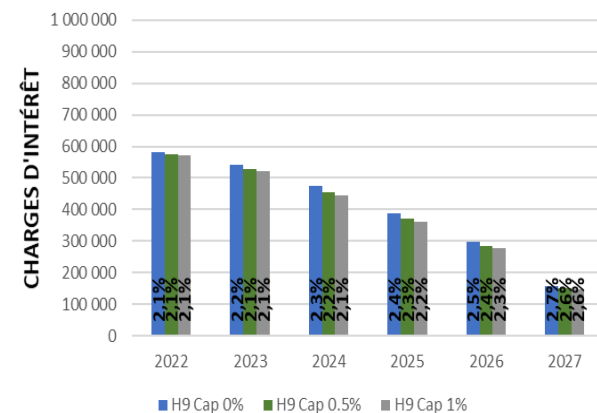
STRATEGIE H7



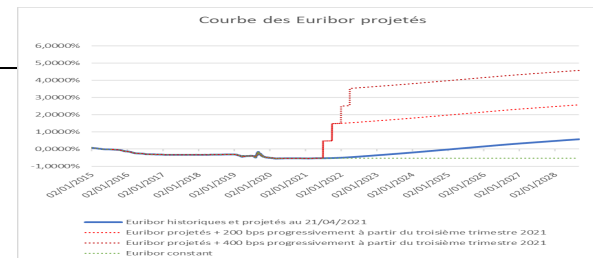
STRATEGIE H8



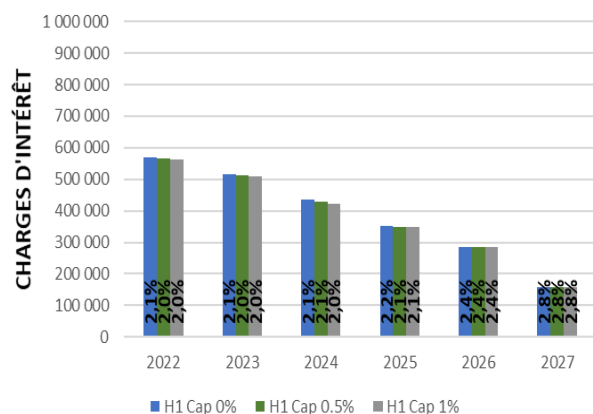
STRATEGIE H9



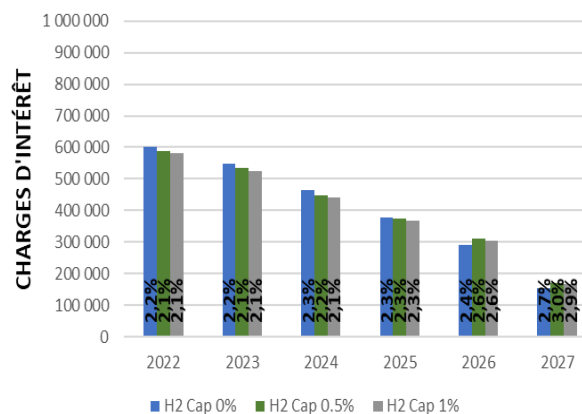
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



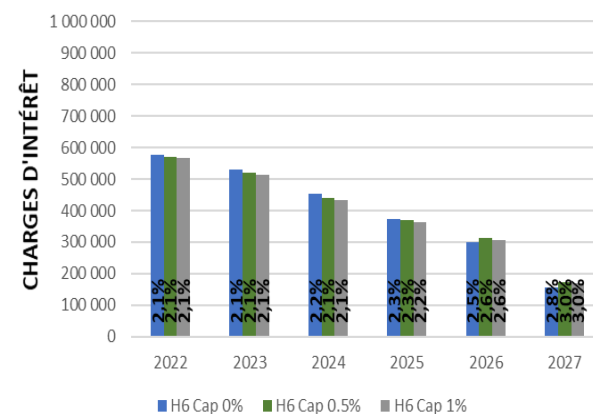
STRATEGIE H1



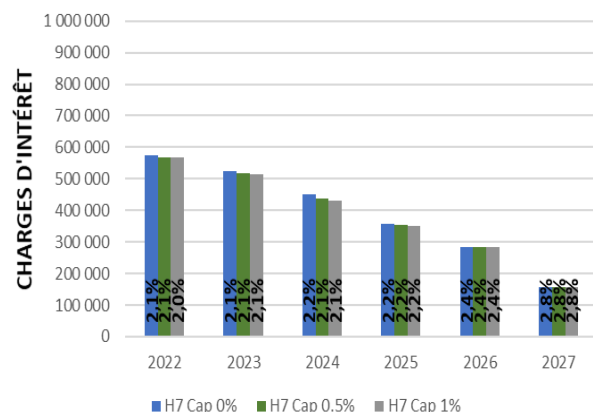
STRATEGIE H2



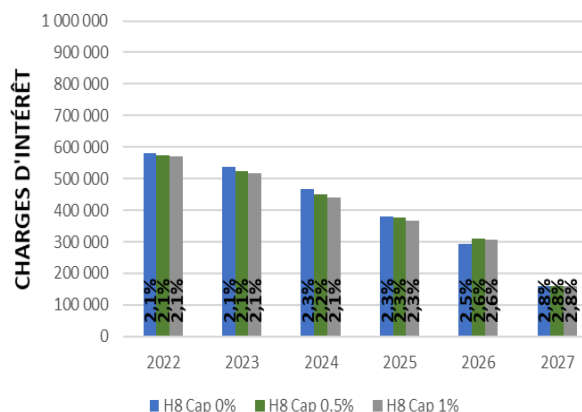
STRATEGIE H6



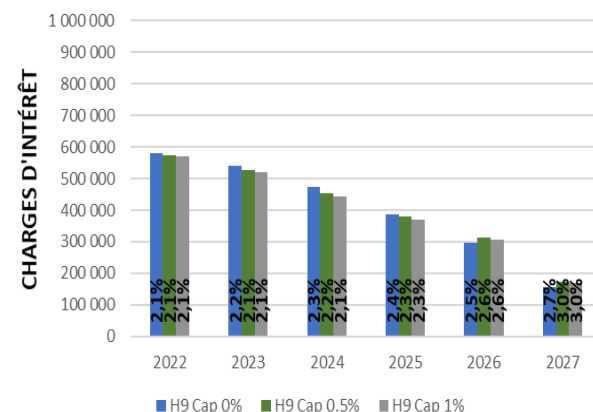
STRATEGIE H7



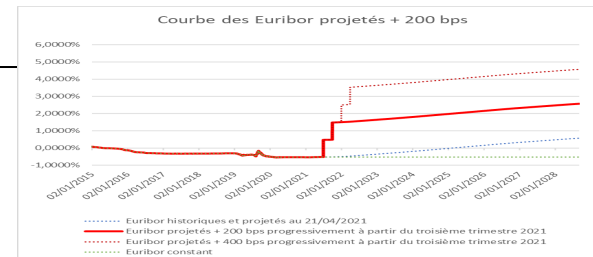
STRATEGIE H8



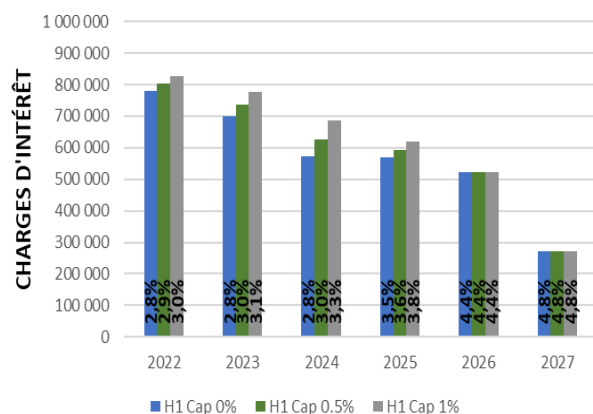
STRATEGIE H9



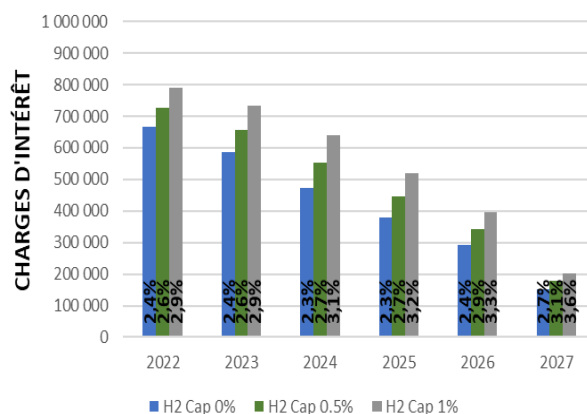
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



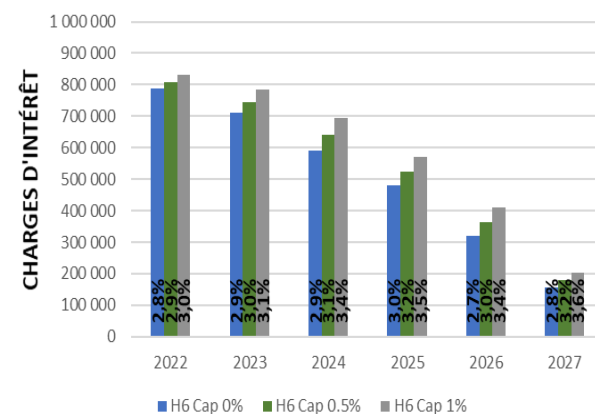
STRATEGIE H1



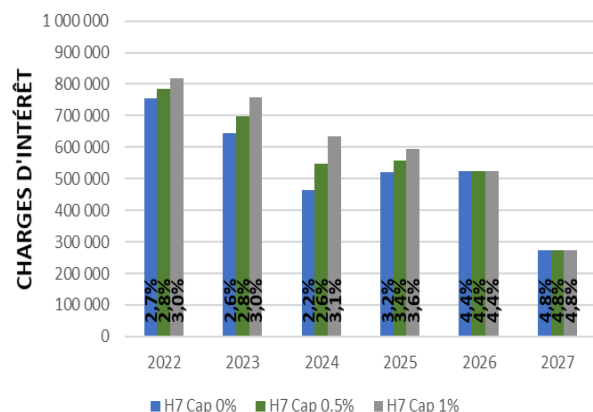
STRATEGIE H2



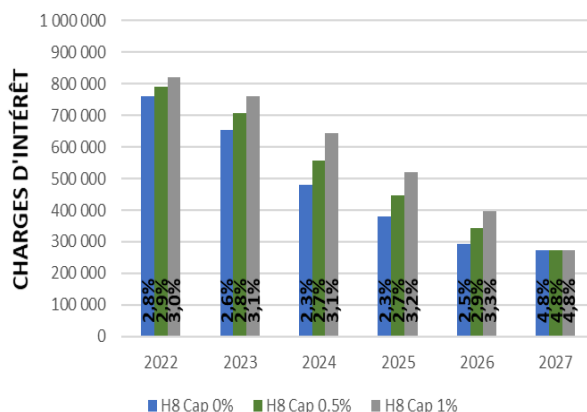
STRATEGIE H6



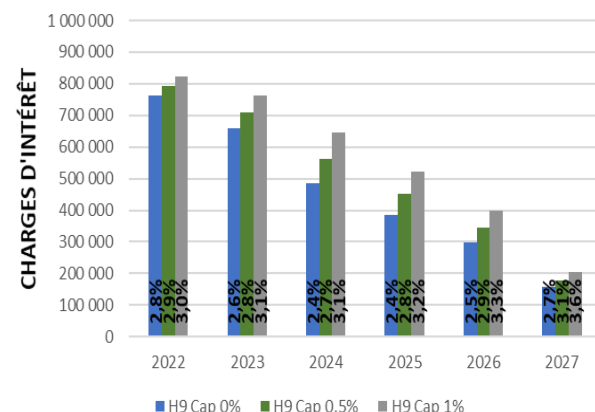
STRATEGIE H7



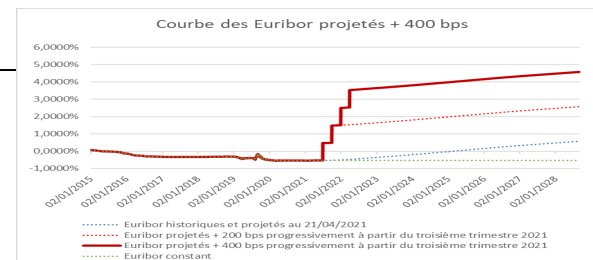
STRATEGIE H8



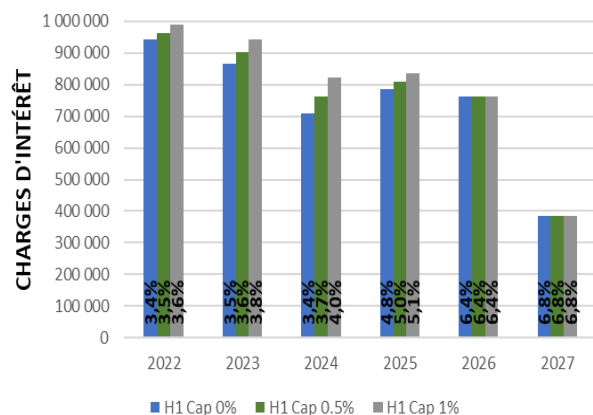
STRATEGIE H9



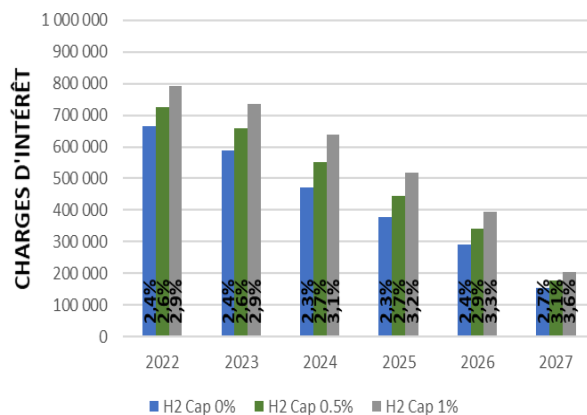
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +4%



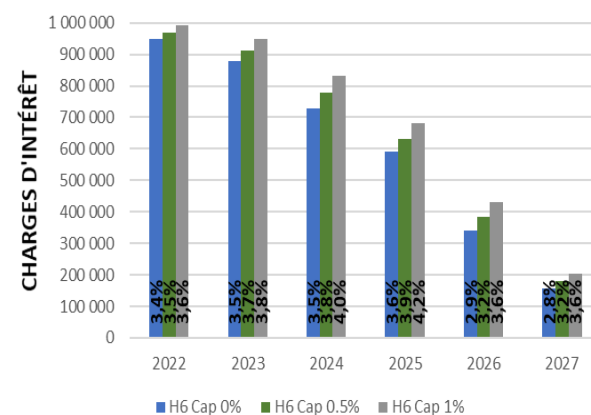
STRATEGIE H1



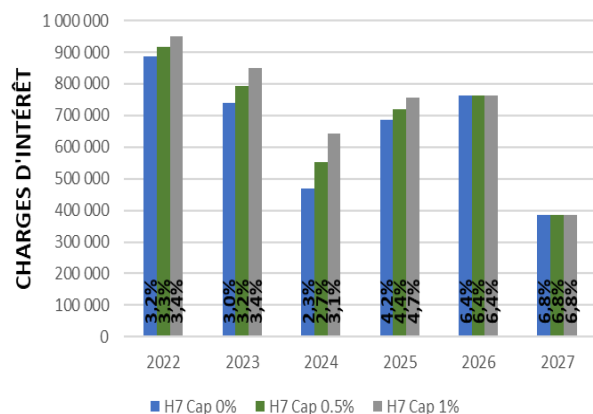
STRATEGIE H2



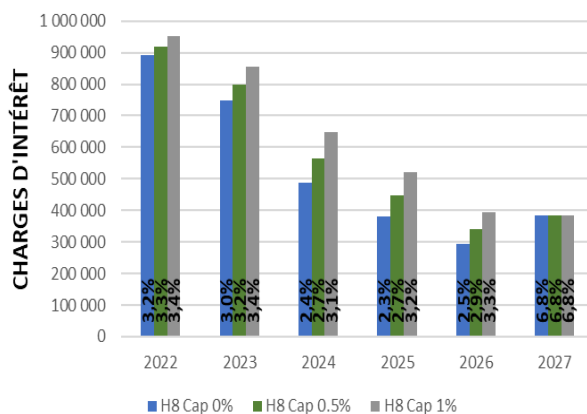
STRATEGIE H6



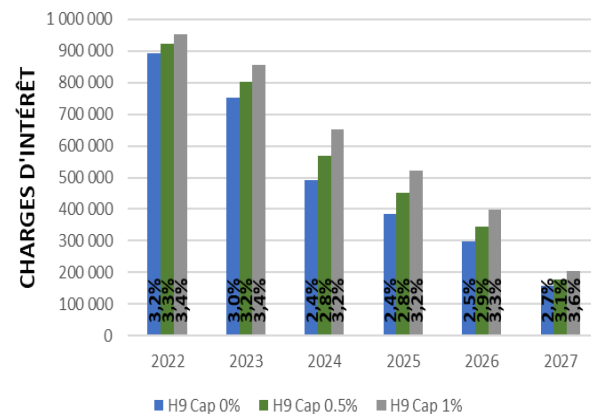
STRATEGIE H7



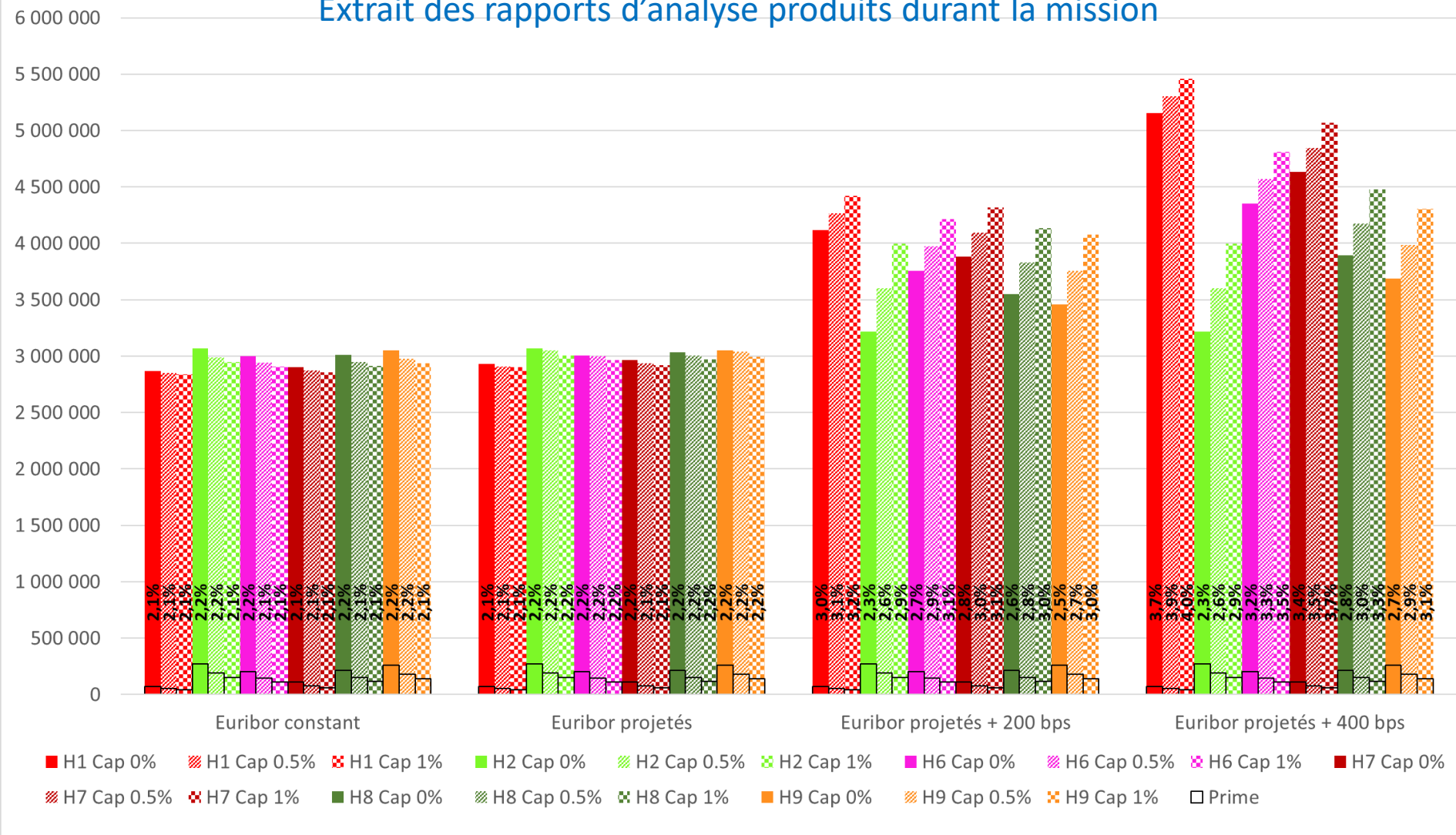
STRATEGIE H8



STRATEGIE H9



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



Synthèse simulation frais financiers (sur la totalité de la dette, y compris coût des couvertures - approche TEG)

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H6		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%
Euribor constant	2 869 471	2 848 771	2 838 271	3 067 771	2 989 871	2 946 171	3 000 971	2 941 171	2 906 671
Euribor projetés	2 929 535	2 909 988	2 899 488	3 067 771	3 051 088	3 007 388	3 007 160	3 002 388	2 967 888
Euribor projetés + 200 bps	4 118 805	4 268 060	4 422 228	3 218 868	3 600 570	3 999 038	3 756 314	3 976 497	4 216 695
Euribor projetés + 400 bps	5 155 205	5 304 459	5 458 627	3 218 868	3 600 570	3 999 038	4 352 597	4 572 781	4 812 978

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%	H8 Cap 1%	H9 Cap 0%	H9 Cap 0.5%	H9 Cap 1%
Euribor constant	2 904 671	2 873 771	2 857 971	3 009 671	2 946 171	2 911 671	3 053 871	2 978 171	2 935 471
Euribor projetés	2 964 158	2 934 988	2 919 188	3 031 357	3 007 388	2 972 888	3 053 871	3 039 388	2 996 688
Euribor projetés + 200 bps	3 884 403	4 097 071	4 319 553	3 548 764	3 829 541	4 134 032	3 457 529	3 754 543	4 079 272
Euribor projetés + 400 bps	4 630 799	4 843 467	5 065 948	3 892 323	4 173 100	4 477 591	3 687 337	3 984 352	4 309 080

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt de Refinancement Tranche A		Prêt de Refinancement Tranche B		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Cap 0% N°1
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
16/02/2021	18/02/2021	18/05/2021	18/05/2021	0	22 500 000	0	7 500 000	30 000 000	15 649 990
14/05/2021	18/05/2021	18/08/2021	18/08/2021	0	22 500 000	0	7 500 000	30 000 000	15 649 990
16/08/2021	18/08/2021	18/11/2021	18/11/2021	0	22 500 000	0	7 500 000	30 000 000	15 649 990
16/11/2021	18/11/2021	18/02/2022	18/02/2022	0	22 500 000	0	7 500 000	30 000 000	15 649 990
16/02/2022	18/02/2022	18/05/2022	18/05/2022	2 700 000	19 800 000	0	7 500 000	27 300 000	15 649 990
16/05/2022	18/05/2022	18/08/2022	18/08/2022	0	19 800 000	0	7 500 000	27 300 000	10 433 320
16/08/2022	18/08/2022	18/11/2022	18/11/2022	0	19 800 000	0	7 500 000	27 300 000	10 433 320
16/11/2022	18/11/2022	20/02/2023	20/02/2023	0	19 800 000	0	7 500 000	27 300 000	10 433 320
16/02/2023	20/02/2023	18/05/2023	18/05/2023	2 700 000	17 100 000	0	7 500 000	24 600 000	10 433 320
16/05/2023	18/05/2023	18/08/2023	18/08/2023	0	17 100 000	0	7 500 000	24 600 000	5 216 650
16/08/2023	18/08/2023	20/11/2023	20/11/2023	0	17 100 000	0	7 500 000	24 600 000	5 216 650
16/11/2023	20/11/2023	19/02/2024	19/02/2024	0	17 100 000	0	7 500 000	24 600 000	5 216 650
15/02/2024	19/02/2024	20/05/2024	20/05/2024	4 275 000	12 825 000	0	7 500 000	20 325 000	0
16/05/2024	20/05/2024	19/08/2024	19/08/2024	0	12 825 000	0	7 500 000	20 325 000	0
15/08/2024	19/08/2024	18/11/2024	18/11/2024	0	12 825 000	0	7 500 000	20 325 000	0
14/11/2024	18/11/2024	18/02/2025	18/02/2025	0	12 825 000	0	7 500 000	20 325 000	0
14/02/2025	18/02/2025	19/05/2025	19/05/2025	4 275 000	8 550 000	0	7 500 000	16 050 000	0
15/05/2025	19/05/2025	18/08/2025	18/08/2025	0	8 550 000	0	7 500 000	16 050 000	0
14/08/2025	18/08/2025	18/11/2025	18/11/2025	0	8 550 000	0	7 500 000	16 050 000	0
14/11/2025	18/11/2025	18/02/2026	18/02/2026	0	8 550 000	0	7 500 000	16 050 000	0
16/02/2026	18/02/2026	18/05/2026	18/05/2026	4 275 000	4 275 000	0	7 500 000	11 775 000	0
14/05/2026	18/05/2026	18/08/2026	18/08/2026	0	4 275 000	0	7 500 000	11 775 000	0
14/08/2026	18/08/2026	18/11/2026	18/11/2026	0	4 275 000	0	7 500 000	11 775 000	0
16/11/2026	18/11/2026	18/02/2027	18/02/2027	0	4 275 000	0	7 500 000	11 775 000	0
16/02/2027	18/02/2027	18/05/2027	18/05/2027	4 275 000	0	0	7 500 000	7 500 000	0
14/05/2027	18/05/2027	18/08/2027	18/08/2027	0	0	0	7 500 000	7 500 000	0
16/08/2027	18/08/2027	18/11/2027	18/11/2027	0	0	0	7 500 000	7 500 000	0
16/11/2027	18/11/2027	18/02/2028	18/02/2028	0	0	7 500 000	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv. Exist.	H3bis= H3 - Couv. Exist.	H4bis= H4 - Couv. Exist.	H5bis= H5 - Couv. Exist.	H6bis= H6 - Couv. Exist.	H7bis= H7 - Couv. Exist.	H8bis= H8 - Couv. Exist.	H9bis= H9 - Couv. Exist.
16/02/2021	18/02/2021	18/05/2021	18/05/2021	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
14/05/2021	18/05/2021	18/08/2021	18/08/2021	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
16/08/2021	18/08/2021	18/11/2021	18/11/2021	20 001 000	4 351 010	14 350 010	14 350 010	14 350 010	4 351 010	4 351 010	4 351 010	4 351 010	4 351 010
16/11/2021	18/11/2021	18/02/2022	18/02/2022	20 001 000	4 351 010	14 350 010	14 350 010	14 350 010	4 351 010	4 351 010	4 351 010	4 351 010	4 351 010
16/02/2022	18/02/2022	18/05/2022	18/05/2022	18 200 910	2 550 920	11 650 010	11 650 010	11 650 010	2 550 920	2 550 920	4 351 010	4 351 010	4 351 010
16/05/2022	18/05/2022	18/08/2022	18/08/2022	18 200 910	2 550 920	11 650 010	11 650 010	11 650 010	2 550 920	2 550 920	4 351 010	4 351 010	4 351 010
16/08/2022	18/08/2022	18/11/2022	18/11/2022	18 200 910	7 767 590	16 866 680	16 866 680	16 866 680	7 767 590	7 767 590	9 567 680	9 567 680	9 567 680
16/11/2022	18/11/2022	20/02/2023	20/02/2023	18 200 910	7 767 590	16 866 680	16 866 680	16 866 680	7 767 590	7 767 590	9 567 680	9 567 680	9 567 680
16/02/2023	20/02/2023	18/05/2023	18/05/2023	16 400 820	5 967 500	14 166 680	14 166 680	14 166 680	5 967 500	5 967 500	9 567 680	9 567 680	9 567 680
16/05/2023	18/05/2023	18/08/2023	18/08/2023	16 400 820	5 967 500	14 166 680	14 166 680	14 166 680	5 967 500	5 967 500	9 567 680	9 567 680	9 567 680
16/08/2023	18/08/2023	20/11/2023	20/11/2023	16 400 820	11 184 170	19 383 350	19 383 350	19 383 350	11 184 170	11 184 170	14 784 350	14 784 350	14 784 350
16/11/2023	20/11/2023	19/02/2024	19/02/2024	16 400 820	11 184 170	19 383 350	19 383 350	19 383 350	11 184 170	11 184 170	14 784 350	14 784 350	14 784 350
15/02/2024	19/02/2024	20/05/2024	20/05/2024	13 550 678	8 334 028	15 108 350	15 108 350	15 108 350	8 334 028	8 334 028	14 784 350	14 784 350	14 784 350
16/05/2024	20/05/2024	19/08/2024	19/08/2024	13 550 678	13 550 678	20 325 000	20 325 000	20 325 000	13 550 678	13 550 678	20 001 000	20 001 000	20 001 000
15/08/2024	19/08/2024	18/11/2024	18/11/2024	13 550 678	13 550 678	20 325 000	20 325 000	20 325 000	13 550 678	13 550 678	20 001 000	20 001 000	20 001 000
14/11/2024	18/11/2024	18/02/2025	18/02/2025	13 550 678	13 550 678	20 325 000	20 325 000	20 325 000	13 550 678	13 550 678	20 001 000	20 001 000	20 001 000
14/02/2025	18/02/2025	19/05/2025	19/05/2025	10 700 535	10 700 535	16 050 000	16 050 000	16 050 000	10 700 535	10 700 535	16 050 000	16 050 000	16 050 000
15/05/2025	19/05/2025	18/08/2025	18/08/2025	10 700 535	10 700 535	16 050 000	16 050 000	16 050 000	10 700 535	10 700 535	16 050 000	16 050 000	16 050 000
14/08/2025	18/08/2025	18/11/2025	18/11/2025	0	0	16 050 000	0	16 050 000	10 700 535	10 700 535	0	16 050 000	16 050 000
14/11/2025	18/11/2025	18/02/2026	18/02/2026	0	0	16 050 000	0	16 050 000	10 700 535	10 700 535	0	16 050 000	16 050 000
16/02/2026	18/02/2026	18/05/2026	18/05/2026	0	0	11 775 000	0	11 775 000	10 700 535	10 700 535	0	11 775 000	11 775 000
14/05/2026	18/05/2026	18/08/2026	18/08/2026	0	0	11 775 000	0	11 775 000	10 700 535	10 700 535	0	11 775 000	11 775 000
14/08/2026	18/08/2026	18/11/2026	18/11/2026	0	0	11 775 000	0	11 775 000	10 700 535	10 700 535	0	11 775 000	11 775 000
16/11/2026	18/11/2026	18/02/2027	18/02/2027	0	0	11 775 000	0	11 775 000	10 700 535	10 700 535	0	11 775 000	11 775 000
16/02/2027	18/02/2027	18/05/2027	18/05/2027	0	0	7 500 000	0	0	0	7 500 000	0	0	7 500 000
14/05/2027	18/05/2027	18/08/2027	18/08/2027	0	0	7 500 000	0	0	0	7 500 000	0	0	7 500 000
16/08/2027	18/08/2027	18/11/2027	18/11/2027	0	0	7 500 000	0	0	0	7 500 000	0	0	7 500 000
16/11/2027	18/11/2027	18/02/2028	18/02/2028	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

- La prime d'une option peut être payée intégralement à la mise en place de l'option ou de manière lissée au fil du temps en l'exprimant en pourcentage du financement, comme pour le taux d'un swap. Cette seconde solution permet d'étaler le paiement de la prime dans le temps.

Avantages :**Par rapport au swap:**

- Aucun risque de valorisation négative contrairement au swap, donc aucun risque d'avoir à déboursier une soulte imprévue en cas de déboucllement anticipé (seule resterait à payer la partie étalée de la prime des années à venir).
- Taux de financement très raisonnable (voir cotations ci-après), qui reproduit le taux de swap avec plancher (hors marge bancaire). En incluant les marges bancaires (plus faibles sur les caps que les swaps avec plancher d'environ 10bps pour des raisons techniques), le taux du cap peut être plus avantageux que celui du swap avec floor 0%.

Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :

- Meilleur rapport entre le niveau de frais financiers minimum et le niveau maximum du fait du plancher 0% sur le financement qui empêche de profiter d'une baisse des taux supplémentaire.

Inconvénients:**Par rapport au swap avec plancher 0% :**

Prime à payer, toutefois le taux de financement global est similaire, voire meilleur, que celui du swap avec floor et la prime peut être étalée pour répliquer les frais financiers d'un swap et annuler cet inconvénient.

Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :

Prime plus élevée, mais le rapport prime / taux plafond est plus avantageux en cas de hausse des taux plus rapide que ne le prévoit le marché. A l'inverse, le cap 0,50% ou 1% seront plus avantageux si les taux ne montent pas ou baissent (principe de la franchise d'assurance qui est avantageuse lorsqu'il n'y a pas de sinistre).

-
- Finaliser un choix de stratégie
 - Engager les discussions avec les banques pour finaliser la documentation réglementaire et leur demander des cotations indicatives
 - Organiser la transaction

-
- Contraintes liées aux taux négatifs
 - Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
 - Clauses contractuelles
 - Profils de différents types de couvertures à échéance

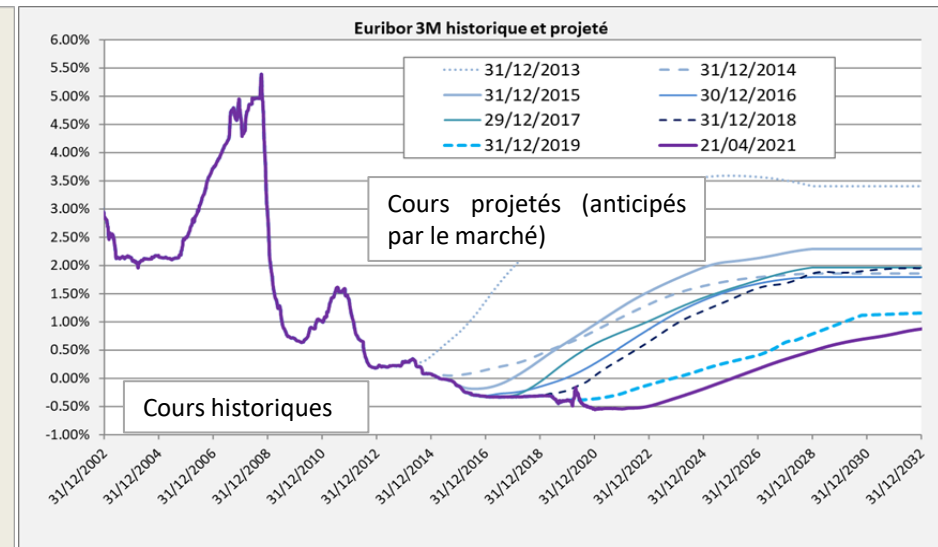
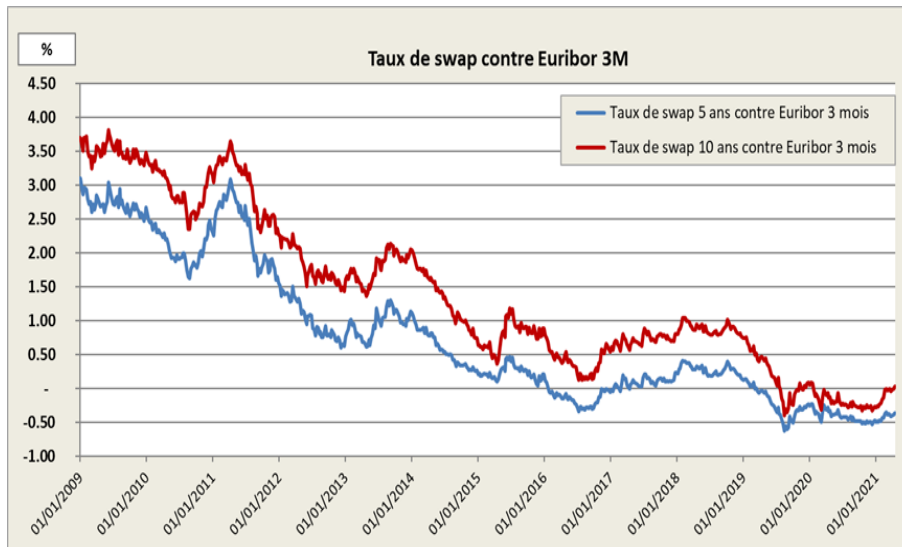
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations pour faire baisser les taux fixés par l'offre et la demande et injections de liquidités pour favoriser les prêts.

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2025;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 10 ans.

Face à ces taux négatifs, qui doivent normalement se répercuter sur les prêts au bénéfice des emprunteurs, qui devraient toucher des intérêts sur les montants empruntés, **les banques ont instauré un plancher (« floor ») sur la rémunération de leurs financements.**

Or, ces **planchers annihilent l'efficacité des swaps (et des tunnels/collars)** qui ne sont pas prévus pour répliquer cette situation de taux variables négatifs (cf informations ci-après).



Une vidéo détaillant ce souci est visible sur le blog de KERIUS Finance [en cliquant ici](#).

Le contrat de financement prévoit que l'Euribor ne peut pas être négatif, donc que la banque ne paiera pas d'intérêts à l'emprunteur.

Or, un swap de taux qui permet de fixer le taux d'une dette est un contrat par lequel l'entreprise s'engage à :

- recevoir un taux variable sur le montant de la dette couverte (pour annuler celui du financement)
- payer un taux fixe sur le même montant.

Une couverture par swap classique, qui ne réplique pas ce plancher, c'est-à-dire dont la « jambe » variable n'inclurait pas également un plancher, présente deux inconvénients :

- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du taux de financement, l'intégralité des variations de valorisation (mark to market) des swaps sera enregistrée en résultat financier (autrement dit, pas différé dans le temps).

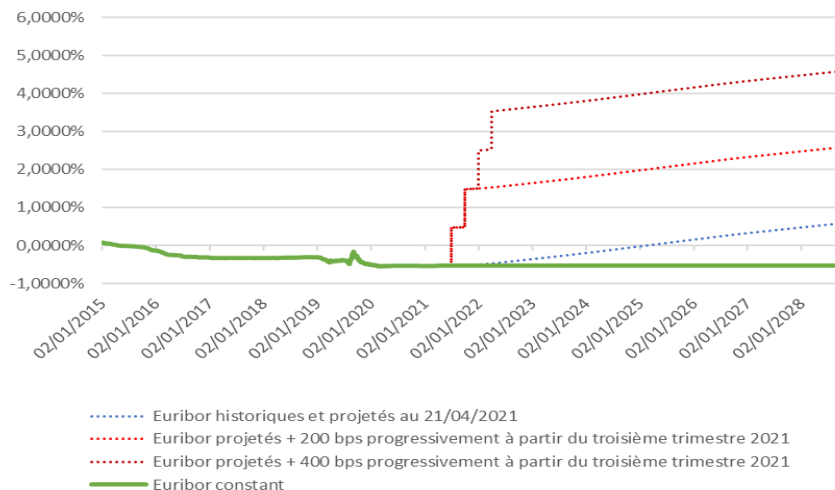
Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar double le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

Solutions techniques:

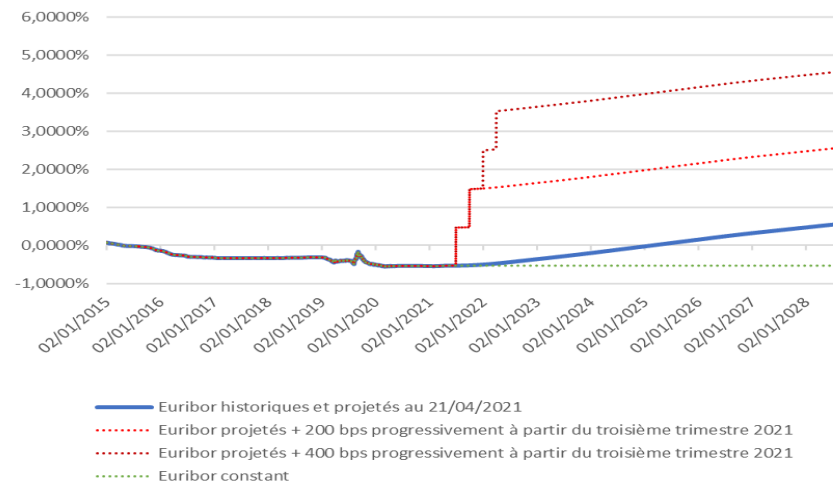
- Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.
- Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

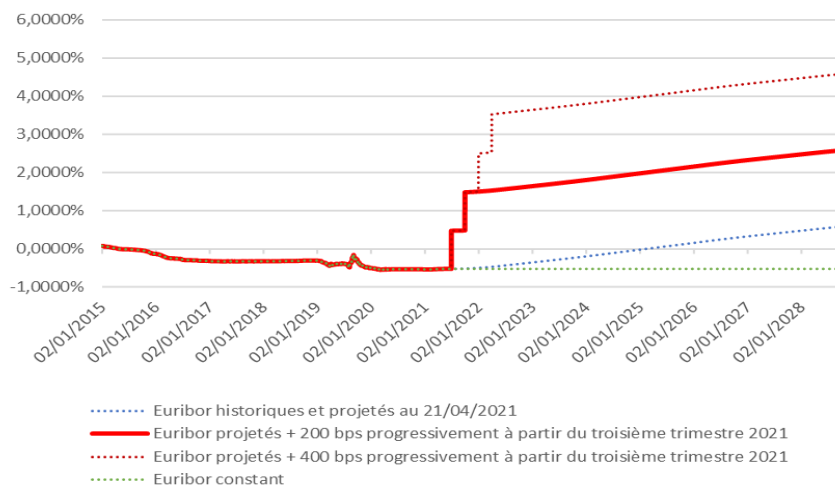
Euribor constant



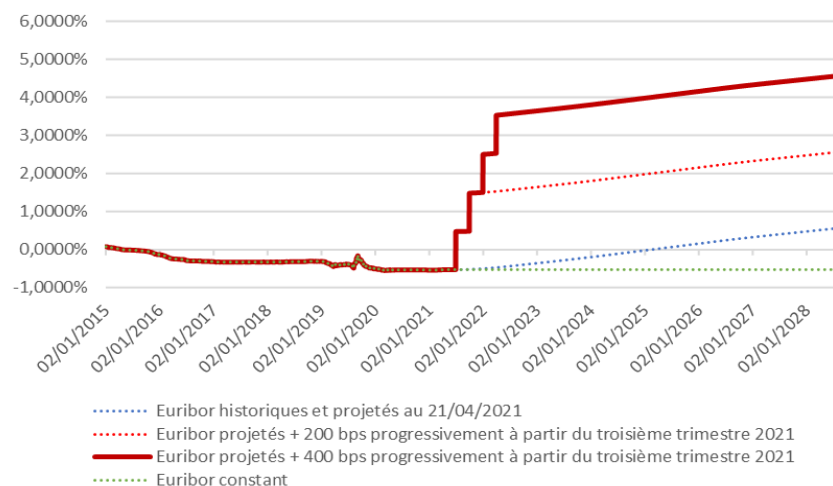
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



Couverture CIC
Cap 0,5%

Fixing Date	Accrual Start	Accrual End	Payment Date	Notional
18/05/2018	22/05/2018	22/08/2018	22/08/2018	20 971 000
20/08/2018	22/08/2018	22/11/2018	22/11/2018	20 971 000
20/11/2018	22/11/2018	22/02/2019	22/02/2019	20 971 000
20/02/2019	22/02/2019	22/05/2019	22/05/2019	20 971 000
20/05/2019	22/05/2019	22/08/2019	22/08/2019	17 475 831
20/08/2019	22/08/2019	22/11/2019	22/11/2019	17 475 831
20/11/2019	22/11/2019	24/02/2020	24/02/2020	17 475 831
20/02/2020	24/02/2020	22/05/2020	22/05/2020	17 475 831
20/05/2020	22/05/2020	24/08/2020	24/08/2020	15 649 990
20/08/2020	24/08/2020	23/11/2020	23/11/2020	15 649 990
19/11/2020	23/11/2020	22/02/2021	22/02/2021	15 649 990
18/02/2021	22/02/2021	24/05/2021	24/05/2021	15 649 990
20/05/2021	24/05/2021	23/08/2021	23/08/2021	15 649 990
19/08/2021	23/08/2021	22/11/2021	22/11/2021	15 649 990
18/11/2021	22/11/2021	22/02/2022	22/02/2022	15 649 990
18/02/2022	22/02/2022	23/05/2022	23/05/2022	15 649 990
19/05/2022	23/05/2022	22/08/2022	22/08/2022	10 433 320
18/08/2022	22/08/2022	22/11/2022	22/11/2022	10 433 320
18/11/2022	22/11/2022	22/02/2023	22/02/2023	10 433 320
20/02/2023	22/02/2023	22/05/2023	22/05/2023	10 433 320
18/05/2023	22/05/2023	22/08/2023	22/08/2023	5 216 650
18/08/2023	22/08/2023	22/11/2023	22/11/2023	5 216 650
20/11/2023	22/11/2023	22/02/2024	22/02/2024	5 216 650

Les dates de fixing des couvertures existantes sont différentes de celles des nouveaux financements.

Le décalage étant de moins d'une semaine, l'impact financier serait mineur si un Euribor devait bouger entre les dates de fixing du financement et celles des couvertures.

Néanmoins, si les banques de couverture actuelles traitent des nouvelles couvertures, il sera intéressant de voir si elles peuvent ajuster les dates des anciennes couvertures sans frais.

IR Portfolio Valuation - OUI CARE

Value Date: 31/03/2021

Calculation Date: 06/04/2021

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
--------------------	-------------	----------	--------------	-------	-----------	----------	------------	--------	-------	------------------	----------------------

Derivatives - Cap

CIC01-D	CIC01-D	1	CIC	01-Jun-18	22-May-18	22-Feb-24	BUY	Cap 0,5000%	Euribor3m	EUR 20 971 000,00	EUR 15 649 990,00
CIC01-D	CIC01-D	2	CIC	01-Jun-18	22-May-18	22-Feb-24	Premium PAY	0,2545%		EUR 20 971 001,00	EUR 15 649 990,00

15 649 990,00

TOTAL	15 649 990,00
--------------	----------------------

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
0,01%	1 948,21	-	1 948,21	1 948,21	-
-0,56%	-87 899,64	-	-87 899,64	-83 695,44	-4 204,20
	-85 951,43	-	-85 951,43	-81 747,24	-4 204,20
	-85 951,43	-	-85 951,43	-81 747,24	-4 204,20

Financement

"Date de Réalisation" désigne la date de refinancement des Dettes à Refinancer, étant précisé que la Date de Réalisation sera concomitante à la Date de Signature et interviendra au plus tard le 18 février 2021.

"Date de Signature" désigne la date de signature du Contrat.

IL A ETE PREALABLEMENT EXPOSE CE QUI SUIIT :

- (A) Le Prêteur Existant est partie à un contrat de crédits en date du 18 février 2021 conclu entre (i) Financière Oui Care en qualité d'Emprunteur, (ii) BNP Paribas en qualité de Coordinateur, (iii) Banque CIC Ouest, BNP Paribas et Caisse Fédérale du Crédit Mutuel de Maine Anjou et Basse Normandie en qualité d'Arrangeurs Mandatés, (iv) BNP Paribas en qualité d'Agent et d'Agent des Sûretés et (v) Banque CIC Ouest, Banque Populaire Grand Ouest, BNP Paribas, Caisse Fédérale du Crédit Mutuel de Maine Anjou et Basse Normandie, Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de l'Anjou et du Maine et Société Générale en qualité de Prêteurs (le "Contrat de Crédits").

"Tranche A du Prêt de Refinancement" désigne la tranche A du Prêt de Refinancement d'un montant total en principal de vingt-deux millions cinq cent mille euros (22.500.000 EUR), devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Prêt de Refinancement.

"Tranche B du Prêt de Refinancement" désigne la tranche B du Prêt de Refinancement d'un montant total en principal de sept millions cinq cent mille euros (7.500.000 EUR), devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Prêt de Refinancement.

"Crédit Croissance Externe" désigne l'ouverture de crédit d'un montant maximum en principal de cinq millions d'euros (5.000.000 EUR) consentie à l'Emprunteur par les Prêteurs Crédit Croissance Externe aux termes et conditions du Contrat.

Remboursement

REMBOURSEMENT

Remboursement normal du Prêt de Refinancement

- (a) La Tranche A du Prêt de Refinancement sera remboursée en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant remboursé en capital
18 février 2022	2.700.000 EUR
18 février 2023	2.700.000 EUR
18 février 2024	4.275.000 EUR
18 février 2025	4.275.000 EUR
18 février 2026	4.275.000 EUR
18 février 2027	4.275.000 EUR

L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité de la Tranche A du Prêt de Refinancement au plus tard à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt de Refinancement.

- (b) La Tranche B du Prêt de Refinancement sera remboursée en principal en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt de Refinancement.

"Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe" désigne le 18 novembre 2027.

"Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt de Refinancement" désigne le 18 février 2027.

"Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt de Refinancement" désigne le 18 novembre 2027.

30.3 Base de calcul

Tous intérêts, intérêts de retard, commissions ou autres montants établis sur une base annuelle, payables en exécution des Documents de Financement, seront calculés sur la base du nombre exact de jours écoulés au cours de la période considérée (en incluant le premier jour de la période et en excluant le dernier jour de la période) et sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

7.2 Remboursement normal du Crédit Croissance Externe

- (a) Les Tirages Crédit Croissance Externe effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 1 seront consolidés le 18 février 2022 (la "Date de Consolidation Crédit Croissance Externe n°1"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en six (6) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un sixième (1/6^{ème}) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant le 18 février 2023 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe.
- (b) Les Tirages Crédit Croissance Externe effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 2 seront consolidés le 18 février 2023 (la "Date de Consolidation Crédit Croissance Externe n°2"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en cinq (5) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un cinquième (1/5^{ème}) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant le 18 février 2024 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe.
- (c) Un tableau d'amortissement sera communiqué par l'Agent à l'Emprunteur et aux Prêteurs dans les meilleurs délais suivant chaque Date de Consolidation Crédit Croissance Externe.
- (d) L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité du Crédit Croissance Externe au plus tard à la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe.

Obligation de couverture

"Banque(s) de **Couverture**" désigne tout(tous) établissement(s) de crédit ou institution(s) financière(s) devant conclure le(s) Contrat(s) de **Couverture** avec l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 19.3(I).

dans l'hypothèse où l'Emprunteur souscrirait un(des) Contrat(s) de **Couverture** destiné(s) à couvrir le risque de variation du taux (*swap* de taux), l'Emprunteur reconnaît que si l'indice EURIBOR devenait négatif, il pourrait être amené à payer, outre le montant fixe prévu par le(s)dit(s) Contrat(s) de **Couverture**, la valeur absolue du montant variable considéré, dans le cas où il aurait renoncé à souscrire, dans le cadre du(des) Contrat(s) de **Couverture**, un *floor* à zéro (0) en relation avec ledit indice.

"Contrat(s) de **Couverture**" désigne le(s) contrat(s) de **couverture** de risques de taux d'intérêts couvrant soixante-six virgule soixante-sept pour cent (66,67%) minimum de l'Encours Global Prêt de Refinancement pour une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la conclusion dudit(desdits) contrat(s) contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent (100) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Versement Prêt de Refinancement, conclu(s) ou devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de **Couverture** conformément à l'Article 19.3(I).

L'Emprunteur s'engage (1) à maintenir, étendre, renouveler ou proroger le(s) Contrat(s) de Couverture et/ou (2) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, au plus tard à l'expiration d'un délai de six (6) mois suivant la Date de Versement Prêt de Refinancement, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture et à fournir à l'Agent une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, du(des) Contrat(s) de Couverture, dûment signé(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture.

Intérêts

8. INTERETS

8.1 Intérêts afférents au Prêt de Refinancement

(a) Pour chaque Période d'Intérêts Prêt de Refinancement :

- (i) L'Encours Global Tranche A du Prêt de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois et de la Marge Tranche A du Prêt de Refinancement applicable ; et
- (ii) L'Encours Global Tranche B du Prêt de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois et de la Marge Tranche B du Prêt de Refinancement applicable.

PERIODES D'INTERETS

Périodes d'Intérêts au titre du Prêt de Refinancement

- (a) Toute Période d'Intérêts Prêt de Refinancement sera d'une durée de trois (3) mois.
- (b) Toute Période d'Intérêts Prêt de Refinancement commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts Prêt de Refinancement précédente et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts Prêt de Refinancement concernée étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts Prêt de Refinancement se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts Prêt de Refinancement se terminera le Jour Ouvré précédent, et d'autre part, qu'un même jour ne pourra porter intérêts au titre de deux (2) Périodes d'Intérêts Prêt de Refinancement.
- (c) (i) Aucune Période d'Intérêts Tranche A du Prêt de Refinancement ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt de Refinancement et (ii) aucune Période d'Intérêts Tranche B du Prêt de Refinancement ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt de Refinancement.

"EURIBOR" désigne, pour un Tirage :

- (a) le Taux Écran applicable à la Date de Détermination du Taux et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts de ce Tirage ; ou
- (b) le taux tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 10,

et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR serait dans cette circonstance retenu pour une valeur égale à zéro. L'Emprunteur reconnaît à cet égard avoir pleine connaissance de cette stipulation et qu'il résulte de ce qui précède que, quelle que

soit la valeur absolue de l'indice devenu négatif, l'intégralité de la Marge concernée restera due aux Prêteurs concernés.

Ajustement des Marges

- (a) Les Marges seront ajustées annuellement en fonction du niveau du Ratio de Levier indiqué dans chaque Attestation de Ratio de Levier remise à l'Agent conformément aux stipulations de l'Article 19.1(d) (et pour la première fois dans l'Attestation de Ratio de Levier afférente à la Période de Test s'achevant le 31 décembre 2021) et selon le tableau ci-dessous :

Ratio de Levier	Marge Tranche A du Prêt de Refinancement / Marge Crédit Croissance Externe	Marge Tranche B du Prêt de Refinancement
Ratio de Levier $\geq 3,00$	1,70% l'an	2,40% l'an
$2,50 \leq \text{Ratio de Levier} < 3,00$	1,50% l'an	2,15% l'an
$2,00 \leq \text{Ratio de Levier} < 2,50$	1,30% l'an	1,90% l'an
$1,50 \leq \text{Ratio de Levier} < 2,00$	1,10% l'an	1,65% l'an
Ratio de Levier $< 1,50$	0,90% l'an	1,40% l'an

"Marge Crédit Croissance Externe" désigne le taux d'un virgule soixante-dix pour cent (1,70%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.5.

"Marge Tranche A du Prêt de Refinancement" désigne le taux d'un virgule soixante-dix pour cent (1,70%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.5.

"Marge Tranche B du Prêt de Refinancement" désigne le taux d'un virgule quarante pour cent (2,40%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.5.

Clause de défaut

(g) Défaut croisé

- (i) (1) Le prononcé de l'exigibilité anticipée ou le prononcé de la résiliation au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales auprès d'un Prêteur, ou (2) l'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier souscrit auprès d'un Prêteur (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat), sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il(elle) bénéficierait et des éventuelles renonciations consenti(e)s par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier.
- (ii) (1) Le prononcé de l'exigibilité anticipée ou le prononcé de la résiliation au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales auprès d'un prêteur autre qu'un Prêteur, ou (2) l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales auprès d'un prêteur autre qu'un Prêteur, dès lors que ledit Endettement Financier ou le défaut de paiement au titre dudit Endettement Financier porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à cinquante mille euros (50.000 EUR), sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il(elle) bénéficierait et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier.

L'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout endettement (autre qu'un Endettement Financier), dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à cinq cent mille euros (500.000 EUR) (hors taxes), sauf accord du créancier concerné (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce).

Swap de taux (payeur de taux fixe contre variable): Engagement ferme de payer un flux à taux fixe à une fréquence et pendant une durée déterminée, en échange d'un flux reçu correspondant au taux variable. La périodicité de l'indice de taux variable détermine le nombre de paiements par année. Le net des deux flux peut être positif ou négatif à chaque période.

Avantages:

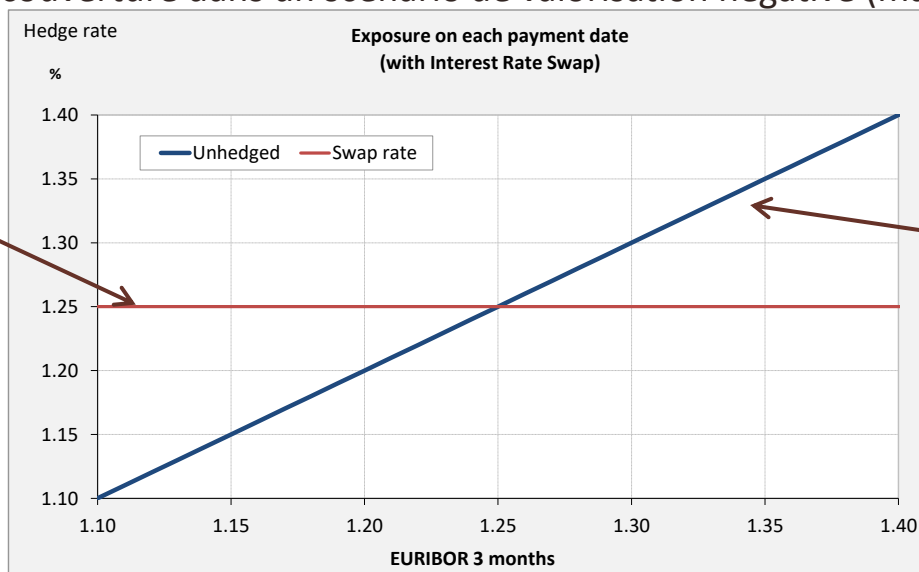
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
 - Risque de perte illimitée en cas de déboucement anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucement de la couverture dans un scénario de valorisation négative (mark to market).

A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

Produit qui ne garantit plus un taux de financement dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

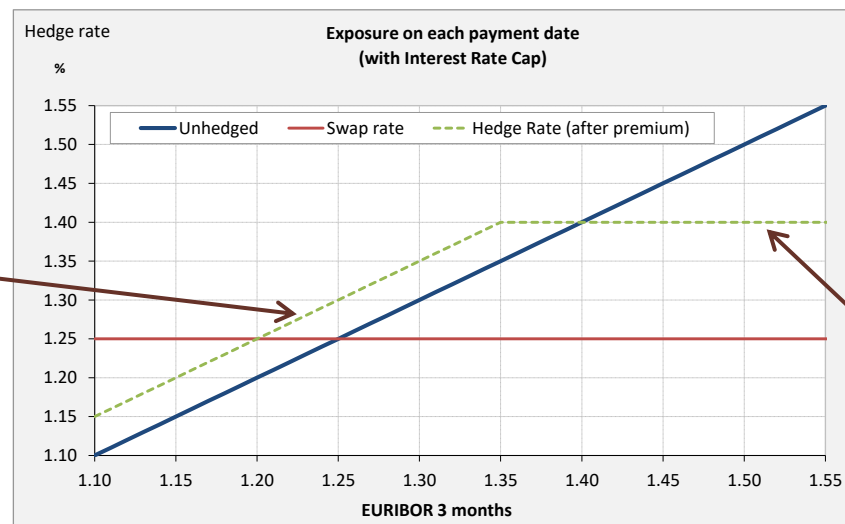
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap.

Avantages:

- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au delà de la prime payée.

Inconvénients:

- Prime à payer: dépend des caractéristiques de l'option (montant, durée, cours d'exercice plus ou moins favorable...)



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Graphique illustratif: données non actualisées

Tunnels / collars d'options:

Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

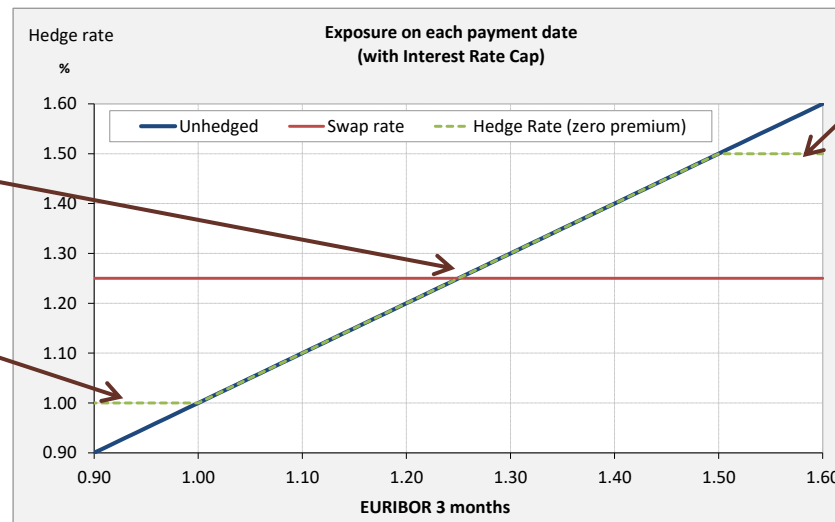
Avantages:

- Protection au delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue;

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

- Risque de perte en cas de déboucllement anticipé et de baisse des taux (comme pour un swap);



Taux maximum payé (cap)

Zone délimitée par les deux cours d'exercices au sein de laquelle l'indice variable varie librement

Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit inintéressant dans les conditions de taux négatifs car le plancher reste trop proche de 0% indépendamment du niveau de plafond et le plafond n'est plus garanti si le financement est flooré (problème taux négatifs).

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

Immatriculé au Registre Unique des Intermédiaires en Assurance, Banque et Finance (ORIAS) sous le n°13000716 au titre des activités de **Conseiller en Investissements Financiers**, enregistré auprès de l'Association Nationale des Conseils Financiers-CIF, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers .

KERIUS Finance Suisse SARL
Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève, numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

Ce document a été préparé à l'usage des services financiers du Client. Ce document ou son contenu ne doivent pas être communiqués ou diffusés en externe sans l'accord préalable écrit de KERIUS FINANCE .

Pour ce document, KERIUS FINANCE a été amenée à utiliser des informations et données chiffrées fournies par le Client. KERIUS FINANCE a pris ces données en compte sans réaliser de procédure d'audit et n'émettra en conséquence aucune opinion sur leur fiabilité. Ce document ne constitue pas une documentation contractuelle des transactions éventuellement décrites, ni une recommandation ou une sollicitation de mettre en place les transactions décrites. Tout Client intéressé par ce type de transactions ou procédure doit mener ses propres analyses pour vérifier l'adéquation à ses besoins, ainsi que les conséquences, notamment fiscales et comptables. Il lui appartient également de prendre les dispositions nécessaires à la mise en œuvre des décisions qu'il aura prises.

Ni KERIUS FINANCE ou ses administrateurs ou employés ne pourront être tenus responsables des conséquences de l'utilisation de ce document ou de la mise en place, totale ou partielle, par le client, des idées ou opérations décrites.

This document has been prepared for the Finance department of the Client. It must not be communicated or published externally without prior written consent of KERIUS FINANCE

For this document, KERIUS FINANCE used information and data provided by the Client. The Client agrees that KERIUS FINANCE took this information into account without auditing them or checking their accuracy and, as a consequence, without producing any opinion on their reliability. Please note that this document does not constitute a contractual documentation of the transactions or processes that may be described, nor a recommendation or solicitation to enter into the transactions or processes described herein. If the Client is interested in setting up this type of transactions or processes, the Client should conduct his own analysis of the suitability to his needs. The Client must also verify the consequences of his decisions, including accounting and fiscal aspects. The Client is also responsible for the implementation of his decisions.

Neither KERIUS FINANCE nor its directors and employees accept liability for any loss or damage resulting from the use of this document and expressly excludes all liability in respect of any implication of the described ideas or transactions on the Client's own specific particulars.